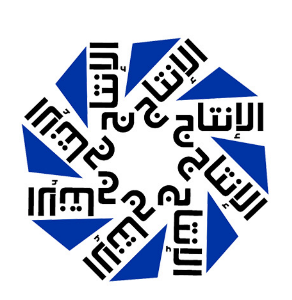




جامعة السودان المفتوحه

إدارة الإنتاج

برنامج العلوم الإداريه

التمويل والادارة المالية

أ. د. عبد العزيز عبد الرحيم سليمان

مقدمة المقرر

عزيزي الدارس،

مرحباً بك إلى مقرر التمويل والإدارة المالية – الذي سيأخذك في رحلة عملية إلى عالم المال، عالم الإثارة والغموض، عالم الربح والخسارة، عالم العائد والمخاطر – عالم مفروض علينا التعامل معه، لكن القليل منا من سبر غوره أو أن يحاول التعمق في الموضوع، وأظنك عزيزي الدارس من تلك القلة. فالتحاقك ببرنامج الإدارة بجامعة السودان المفتوحة دليل على رغبتك في الإبحار في عالم الأعمال لاكتساب أوسع قاعدة ممكنة من المعرفة والتدريب في المجال المالي. على الرغم من التطور الهائل الذي شهدته الإدارة المالية في الدول المتقدمة والقناعات التي رسخت لدى إدارات المنشآت حول الدور الذي تلعبه في حماية وجود المنشآت وتحقيق أهدافها وما صاحب هذه القناعات من تعزيز لمكانة الإدارة المالية ونقلها لموقع المشاركة في صنع القرارات، فإن الإدارة المالية في العديد من الدول النامية لازالت حبيسة الفهم القديم الذي يعتبرها شأناً يخص المحاسبين وحدهم لا يشاركهم فيه صناع القرارات.

إن تصحيح هذا الفهم يقع على عاتق المتخصصين في تبيان أهمية وظائف الإدارة المالية ودورها في تخطيط الاحتياجات المالية ورسم السياسات واتخاذ القرارات وتحليل الآثار المترتبة عليها للوقوف على أداء المنشآت وتحقيق أهدافها المتمثلة في تحقيق الأرباح وتعظيم قيمتها.

لقد شهدت تسعينيات القرن العشرين طفرة كبرى في التكنولوجيا واستخدام الحاسوب ساهمت في زيادة الإمكانات التطبيقية للإدارة المالية وتمكينها من المساهمة الفاعلة في شتى مجالات العمل المالي خاصة مجالات التخطيط والتحليل المالي واتخاذ القرارات. كما ساهمت في تقليل الجهد والوقت المبذولين في الأداء المالي وفى زيادة سرعة الإنجاز ودقته. وأصبح من واجب الإدارة المالية في الدول النامية مواكبة هذا التطور.

تدور هذه الدراسة حول وظائف الإدارة المالية حيث توضح من خلال وحداتها الثمانية المفاهيم العامة للوظيفة المالية والكيفية التي يتم بها الحصول على الأموال وتوظيفها في النظام الرأسمالي والنظام الإسلامي كما تتناول الأسس التي يقوم عليها التخطيط المالي والدفع المالي والسياسات والتحليل المالي في منشآت الأعمال.

ونظراً لارتباط الموضوع فإنك كدارس تحتاج إلى النظر إلى تلك الوحدات من زاوية شمولية متكاملة وأن تحاول أن تربط الوحدات مع بعضها البعض.

وقد أعددنا هذا المقرر بكاملة في إطار التعليم عن بعد، لتعليمك بالكلمة المكتوبة ما يغني عن المحاضرة، ولذا أشتمل المقرر على مجموعة واسعة من أسئلة التقويم الذاتي والتدريبات والتعيينات التي من شأنها أن تعطيك فرصة لترسيخ المفاهيم الأساسية ولاكتساب خبرة في معالجة المشاكل المالية المتكررة، كما أن اتصالك المباشر بالمشرف الأكاديمي الذي سيقوم بتصحيح التعيينات والتعليق عليها، سيتيح لك توضيح بعض الأمور التي قد تستعصي عليك وتقدم لك تغذية راجعة إليها لفهم الموضوع بالشكل الأكمل.

في الختام نأمل أن يساهم هذا الجهد في إلقاء بعض الضوء على هذا العلم الواسع وأن يعينك ويفتح أمامك الطريق لمزيد من البحث والمعرفة.

،،، والله ولى التوفيق ،،،

الأهداف العامة للمقرر



ينتظر منك عزيزي الدارس بعد دراسة هذا المقرر أن تصبح قادراً على أن:

١- **تناقش** ماهية الوظيفة المالية وأبعادها.

٢- **تشرح** إدارة رأس المال العامل.

٣- **تعدد** مصادر التمويل.

٤- **تحدد** الهيكل التمويلي الأمثل.

٥- **توضح** خصائص الأوراق المالية في السوق المالي.

٦- **تبين** مفهوم المخاطر ومقارنته مع العائد.

٧- **تتعرف** البيئة الخارجية التي تؤثر في عمل الإدارة المالية.

٨- **تستخدم** الأدوات المتاحة للوظيفة المالية.

٩- **تفهم** التمويل في النظام الإسلامي.

١٠- **ترسم** الخطط والسياسات المالية.

١١- **تلمّ** بالتحليل المالي.

محتويات المقرر


الوحدة الأولى
المفاهيم الأساسية
للإدارة المالية

محتويات الوحدة

المقدمة

تمهيد

عزيزي الدارس، مرحباً بك إلى هذه الوحدة من مقرر التمويل الإدارة الماليـــة وهـــي بعنوان المفاهيم الأساسية للإدارة المالية.

الإدارة المالية كوظيفة عبارة عن نشاط ذهني يخــتص بعمليــة تحصــيل الأمــوال واستخدامها. وهى تحوى عدة مهام مكملة لبعضها البعض، يتعين عليها أن تؤدي في النهايــة إلى تحقيق الأهداف المرجوة. وهى بهذا الفهم تختلف عن الإدارة المالية كقسم أو وحدة إدارية مناط بها تولي المهام الإدارية المتعلقة بالنشاط المالي.

فالإدارة المالية كوظيفة Financial Management تربطها علاقة حميمة بالاقتصاد والمحاسبة والعلوم الأخرى وتنطوي على مهام تتمثل في تحديد الأهداف والقيــام بـــالتخطيط والتنظيم والرقابة، بينمـــا تنطـــوي الإدارة الماليـــة كقســـم أو وحـــدة إداريـــة Financial Department على التقسيمات الداخلية لمهام الإدارة المالية وتحديد نطاق الإشـــراف وعـــدد الرؤساء والمرؤوسين وسلطات وصلاحيات مجلس الإدارة والمدير العام ورؤساء الأقسام إلى جانب تحديد آليات الاتصال والتنسيق بين الوظائف المختلفة.

أن ما يهمنا في هذه الدراسة هو تناول الإدارة المالية كوظيفة أو نشاط ينطوي علـــى مهام تحديد الأهداف والتخطيط والتنظيم والرقابة وعلى وجه التحديد المهام المرتبطة بكيفيـــة الحصول على الأموال وحسن استخدامها بما يخدم تحقيق أهداف منشآت الأعمال وهى بالطبع تختلف عن أهداف الإدارة المالية في حقلي القطاع العام والقطاع الخاص.

وستجد في ثنايا هذه الوحدة أسئلة تقويم ذاتي وتدريبات ترد إجاباتها في نهاية الوحـــدة التـــي وردت في النص الرئيسي..

كما ذيلنا هذه الوحدة بمسرد للمصطلحات العلمية. أهلاً بك مرة أخرى إلى هذه الوحدة ونرجو أن تستمتع بدراستها وأن تفيد منها وأن تشاركنا في نقدها وتقييمها.

أهداف الوحدة



ينتظر منك عزيزي الدارس بعد دراسة هذه الوحدة أن تكون قادراً علـــى أن:

١. **تتعرف** مكونات الحقل المالي.
٢. **تفهم** مضمون وأبعاد الوظيفة المالية.
٣. **تشرح** التطور التاريخي للوظيفة المالية.
٤. **تتعرف** أهمية ودور الوظيفة المالية للمشروع.
٥. **تحدد** وظائف الإدارة المالية.
٦. **توضح** خصائص الإدارة المالية.
٧. **تبين** علاقة الإدارة المالية بالعلوم الاقتصادية والمحاسبية والعلوم الأخرى.

١. الحقل المالي

الماليون يقسمون الحقل المالي إلى ثلاثة مجالات هي حقل المالية الفردية أو الشخصية وحقل المالية العامة للدولة وحقل المالية الخاصة بمنشآت الأعمال.

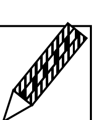
يقصد بحقل المالية الفردية تلك التي تبحث في كيفية توظيف موارد الأفراد أو الأسر في توفير أسباب العيش أو الحاجات الأساسية كالمأكل والملبس والمسكن من خلال ما تسمى بميزانية الأسرة. وقد يمتد نشاط هذه المالية الفردية ليشمل بعض البرامج الاجتماعية التي تهم الأسر والأفراد مثل برنامج التأمين الصحي والتأمين ضد الشيخوخة والعجز والضمان الاجتماعي.

أما حقل المالية العامة Public Finance أو ما يطلق عليها مالية الدولة فيقصد بها مجموعة الأنشطة المتعلقة بحصول الدولة على دخلها وإنفاق هذا الدخل في إشباع الحاجات العامة ويشمل هذا النشاط موارد ونفقات الحكومة المركزية والحكومات المحلية والأجهزة التابعة لهما.

أما حقل المالية في القطاع الخاص أو مالية المنشآت التجارية فيقصد بها الأنشطة التي تسعى لتوظيف موارد الشركات الخاصة واستثماراتها بهدف تحقيق الأرباح وتسلك في ذلك نظم وقواعد تختلف عن نظم وقواعد المالية الشخصية أو المالية العامة.

ويدخل في حقل المالية الخاصة نشاط المنظمات التي لا تهدف للربح مثل الجمعيات الخيرية والجمعيات الطوعية والتعاونية التي تستخدم قواعد ونظم مالية الشركات الخاصة في ضبط أنشطتها المالية.

تدريب (١)



اختر أي مشروع ضمن مجال اهتمامك ثم حاول أن تدرس التنظيم الإداري المتبع في المشروع ومدى إمكانية تحسينه.

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما هي خصائص الوظيفة المالية؟
٢. ما هي مكونات الحقل المالي؟
٣. فرق بين حقل المالية العامة والمالية في القطاع الخاص.

٢. التمييز بين الحقول المالية

تتفق المالية الشخصية والمالية الخاصة والمالية العامة في سعى كلٍ منها إلى الحصول على الدخل وفي إنفاق دخلها في إشباع الحاجات ولكنها تختلف في مصادر الدخل وفي نوع الحاجات التي تسعى لإشباعها. فالدخل في حالة المالية الشخصية يأتي من الأجور والمرتبات ومصادر الكسب الشخصي التي يتلقاها الأفراد في مقابل ما يقدمونه من جهد أو عمل ويتم إنفاق هذا الدخل في إشباع الحاجات الشخصية كالمأكل والمشرب والمسكن والتعليم والصحة والرفاهية الشخصية.

أما دخل الشركات فيأتي من عائدات بيع السلع والخدمات التي تنتجها أو تشتريها ويتم إنفاق الدخل فيما يعود بالمنفعة أو إشباع حاجات أصحاب الشركة.

أما المالية العامة فإن ما يميزها عن الماليات الأخرى هو نطاقها الحكومي فالحكومة هي التي تقوم بهذا النشاط. فالنشاط المالي غير الحكومي لا ينطبق عليه صفة المالية العامة وكذلك النشاط الحكومي غير المالي لا ينطبق عليه صفة المالية العامة أي أن التصرفات المالية للأفراد والشركات لا تندرج تحت المالية العامة وكذلك التصرفات الحكومية غير المالية كتصرفاتها في السياسة مثلاً لا تندرج تحت المالية العامة

بيد أن هذا التحديد القاطع لنطاق ومظهر المالية العامة لا يعني تقوقعها أو انعزالها عما حولها من الأنشطة، فهي لابد أن تؤثر وتتأثر بالأنشطة المالية للأفراد والشركات وبالأنشطة الحكومية غير المالية. فهي تؤثر مثلا بوسائل وآليات جباية الموارد وإنفاق النفقات على نشاط القطاع الخاص وعلى أنشطة الدولة غير المالية فبمقدار الضرائب والرسوم التي تحصل ومكان

وتوقيت وطريقة تحصيلها تؤثر المالية العامة في دخل الشركات والأفــراد وبالتــالي علــى استهلاكاتها ومدخراتها واستثماراتها.

إن الهدف الأساسي لنشاط المالية العامة هو توفير الخدمات العامة التي تشبع الحاجات العامة سواء كان ذلك عن طريق إنتاج هذه الخدمات أو تمويل شرائها من منتجــين آخــرين. وهذا الهدف تسعى إليه كل الدول والأنظمة السياسية. بيد أن نوع وكم هذه الخدمات قد يختلف من دولة لأخرى أو في الدولة نفسها من وقت لآخر وفقــاً لاخــتلاف الأوضــاع السياســية والاقتصادية. ففي البلاد التي يتجه فيها الوضع السياسي نحو الرأسمالية يقــل نشــاط الماليــة العامة ويزداد نشاط المالية الخاصة ويحدث العكس في الــدول الاشــتراكية أو ذات التوجــه الأيدولوجى Planning state.

إن مصادر الدخل في المالية العامة هي الضرائب والرسوم وأوجه الإنفاق هي مرتبات وأجور عمال وموظفي الدولة ونفقات تسيير الخدمات العامة وإنشاء المشروعات التنموية ذات الطبيعة العامة وهى بهذه الصفة تختلف عن المالية الخاصة للشركات التي تســعى للحصــول على دخلها من عائدات بيع السلع والخدمات كما ذكرنا وتوجه نفقاتها نحو شــراء الأصــول والمواد ووسائط تحقيق الدخل من خدمات وأجور وغيرها خدمة لمصالح أصحاب المشروع.

يتم تحصيل الموارد وإنفاق النفقات في المالية العامة بواسطة أجهزة الدولة المؤلفة من الوزارات والمصالح والإدارات القائمة بنشاط الحكم والإدارة في المستويين المركزي والمحلى بينما يتم تحصيل الموارد وإنفاق النفقات في القطاع الخاص بواسطة الشركة أو المنشأة نفسها أو عن طريق وكلاء يعملون لصالحها.

إن المظهر العام للمالية العامة مظهر قانوني أي أن تصرفاتها تتم في إطــار القــانون العام وتخضع لمجموعة من الضوابط والأحكام التي لا تخضع لها التصرفات المالية الخاصة.

كذلك تستند المالية العامة على سلطة الإجبار وقوة الالتزام التي تمتلكها الدولة. فالدولة تستطيع أن تسن القوانين لفرض الضرائب والرسوم وإجبار الناس على دفعها. أمــا القطــاع الخاص فلا يملك سلطة الإجبار ولا يستطيع الحصول على الدخل إلا بالاتفاق أو التراضي.

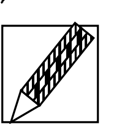
يتم الإنفاق الاستثماري في القطاع العام لإيفاء مطلوبات الرفاه الاجتماعي ولا يــأتي السعي لتحقيق الربح كهدف أصيل، أما القطاع الخاص فعلى عكس الحكومــة يتخــذ قــراره

الاستثماري في ضوء توقعه الحصول على عائد مناسب لرأس المال المستثمر مع اهتمام أقل بالأهداف الاجتماعية.

الحكم على نجاح أو فشل المشروعات الحكومية يتم من خلال المعرفة عن مدى تحقيق المشروع لأهدافه الاجتماعية والاقتصادية والسياسية المرسومة له أي من خلال التعرف على آثاره في الاقتصاد القومي وفي الحياة الاقتصادية والاجتماعية للمواطنين. أما بالنسبة للمشروعات الخاصة فإن معيار التقييم هو معيار العائد على الاستثمار الذي سيأتي شرحه لاحقاً.

كذلك فإن من أهم الاختلافات بين المالية العامة والمالية الخاصة هو كيفية المقابلة بين الموارد والنفقات عند إعداد الموازنة. فالشركات والبيوتات التجارية تقوم بتقدير إيراداتها أولا ثم بعد ذلك تقدر أوجه الإنفاق بحيث تكون النفقات في حدود الإيرادات أو أقل منها. أما الحكومة فإنها على العكس تقوم بتقدير النفقات أولا ثم تبحث بعد ذلك عن مصادر تمويلها وإن كان ذلك ليس مطلقاً في كل الأحوال فبحكم أن للمجتمع طاقة على دفع الضرائب لا تستطيع الحكومة الاستمرار في جمع الضرائب إلى مالا نهاية والتمادي في زيادة النفقات، بل تحكمها محدودية الطاقة الضريبية وبعض الاعتبارات السياسية والاجتماعية فتقوم بتحديد إنفاقها في حد معين. وكذلك القطاع الخاص قد لا يحجم إنفاقه في حدود إيراداته الذاتية إنما قد يستطيع الحصول على قروض يمول بها العجز في حالة قلة الإيرادات عن النفقات.

تدريب (٢)



تحدث مع مدير مالي لأحد المشاريع التي تعرفها، من حيث دوره في وضع السياسات المالية والتشغيلية للمشروع.

أسئلة تقويم ذاتي



١. ميز بين المالية العامة والمالية الخاصة.
٢. ما هي مصادر الدخل وأوجه الإنفاق في المالية العامة؟
٣. وضح كيفية تحصيل الموارد وإنفاقها في القطاعين العام والخاص.

٣. تطور الإدارة المالية في منشآت الأعمال

ظلت الإدارة المالية ولوقت قريب جزءاً من علم الاقتصاد ولم تظهر كعلم مستقل بذاته في منظومة علوم إدارة الأعمال إلا في أوائل القرن العشرين وكان الفهم السائد في بدايات ظهورها أنها من اختصاص المحاسبين وحدهم، وحتى اهتمامات هؤلاء المحاسبين لم تكن تتعدى المسائل الإجرائية والقيود في الدفاتر ورصد حركة الأموال في سوق رأس المال، غير أن الاهتمامات بالإدارة المالية مالبثت أن زادت بفعل التطور التكنولوجي في عشرينيات القرن الماضي وما صاحب هذا التطور من اندماج بعض الشركات الصغيرة لتكوين شركات عملاقة برزت حاجتها للتمويل الخارجي.

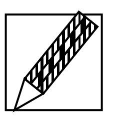
وفي الفترة التي أعقبت الكساد العظيم الذي اجتاح العالم في ثلاثينيات القرن العشرين وأدى إلى إفلاس العديد من المؤسسات – سجلت الإدارة المالية تطوراً كبيراً في مجالات إعادة التنظيم والاهتمام بالسيولة لتفادي التعرض للإفلاس نتيجة لعدم الوفاء بالالتزامات. وفي نفس الوقت ظهر الاهتمام بالتحليل المالي بفضل جهود الحكومات في نشر الكثير من المعلومات عن حقيقة الأوضاع المالية للشركات.

لقد أعقبت تلك الفترة جهود تطويرية في عمليات اتخاذ القرارات والاتجاه بقواعد التحليل المالي من الاتجاهات الوصفية إلى الاتجاه الكمي والاهتمام بالتخطيط كأداة لترشيد استخدام الموارد.

وهكذا ظلت الإدارة المالية في تطور مستمر حيث ظهر الاهتمام بدراسة تكلفة رأس المال وتكوين المزيج الأفضل للهيكل المالي وإدخال عنصر التضخم في عمليات التحليل

المالي، وتوج ذلك باستخدام الحاسوب في الأعمال المالية لزيادة إمكانات التطبيق في حالات التخطيط والتحليل المالي ورسم السياسات المالية.

تدريب (٣)



حاول قراءة موازنة دولة معاصرة وتعرف من خلال بنودها على ماليتها العامة فيما إذا كانت ديمقراطية أو متدخلة.

٤. علاقة الإدارة المالية بالعلوم الأخرى

٤,١ العلاقة مع الاقتصاد

معلوم أن الاقتصاد الكلى Macroeconomics يتناول قضايا المجتمع ككل في البيئة العامة بينما يتناول الاقتصاد الجزئي Microeconomics تحديد الاستراتيجيات للقطاع الخاص والشركات والمشروعات الفردية، ولكل من هذه الجوانب تأثيره في طرق ونشاط وممارسة الإدارة المالية.

فالإدارة المالية تربطها بالاقتصاد الكلى في جانب اهتماماتهما بالسياسة المالية وبالنظام المصرفي وبالمؤسسات المالية والوسطاء الماليين كما لكل منهما علاقة بتدفق الأموال والحصول على التمويل وتحقيق الأرباح.

وكذلك ترتبط الإدارة المالية بالاقتصاد الجزئي حيث يهتم كل منهما بالعلاقة بين العرض والطلب والأسعار وتحقيق الأرباح وقياس مستوى المنفعة والعائد والمخاطرة ومحددات القيمة أو الثمن إلى جانب الاهتمام بعملية اتخاذ القرار.

أن توافر المعلومات واستخدام النظم المالية المستندة على الاقتصاد الكلى والاقتصاد الجزئي تجعل المدير المالي يتفاعل ويتصدى للظروف الاقتصادية الحالية والمرتقبة سلباً وإيجاباً كنتيجة لما تتحقق له من المعرفة والتمكن من التحليل الجيد الذي يعتبر مدخلاً لقرارات الإدارة المالية السليمة.

تهتم الإدارة المالية كما يهتم الاقتصاد بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة وإن كان اهتمام الاقتصاد يتجه نحو مقابلة أهداف المجتمع بينما تتجه اهتمامات الإدارة المالية إلى تحقيق أفضل عائد لأصحاب المشروع.

٢,٤ العلاقة مع المحاسبة

الرباط القوى بين الوظيفة المالية والمحاسبة جعل البعض ينظر اليهما كعلم واحد أو اعتبار أن المحاسبة هي المدخل لوظيفة التمويل والإدارة المالية أو بمعنى آخر أن المحاسبة تعد فرعاً من وظائف الإدارة المالية. ولكن الواقع أن المحاسبة تهتم أساساً بعملية البيانات في حين تهتم الإدارة المالية بتحليل هذه البيانات لغايات اتخاذ القرار فالمدير المالي لا يبدأ عمله في تحليل القوائم المالية إلا بعد أن ينتهي المحاسب من إعدادها لهذا ينادى البعض بأن يكون المدير المالي ملماً بقواعد المحاسبة وأصولها وأساليبها حتى يتسنى له أن يتعمق في تحليل البيانات المحاسبية ويستخلص منها مؤشرات تدل على مواطن القوة والضعف وتحويلها إلى أدوات ونماذج رقابية وخطط مستقبلية يبنى عليها توصيات تشكل الأرضية الصالحة لاتخاذ القرارات.

٣,٤ العلاقة مع العلوم والوظائف الأخرى

إن العلاقة بين الإدارة المالية والعلوم الأخرى كالقانون والإحصاء وبين وظائف المنشأة الأخرى كالتسويق والإنتاج والأفراد وغيرها لا تنفصل أبداً فكل منها يؤثر ويتأثر بالآخر وكل منهما يحتاج للآخر إما كأرضية ينطلق منها وإما كنظرية يبنى عليها وإما كمرجعية يطبق عليها. فعلى سبيل المثال تحتاج الإدارة المالية إلى الأساليب الإحصائية المختلفة في دراسة الخطر وقياسه وفي التنبؤ والتخطيط وعرض البيانات كما أن الوظيفة المالية تتغلغل في كافة الوظائف الأساسية للمشروع وتتأثر بالقوانين والأنظمة والتعليمات المعمول بها خارج المنشأة وداخلها بالإضافة إلى تأثرها الشديد بالأوضاع الاقتصادية السائدة بشكل عام.

أسئلة تقويم ذاتي



١. بين العلاقة بين الإدارة المالية والاقتصاد والمحاسبة.
٢. وضح العلاقة بين الإدارة المالية والعلوم الأخرى.
٣. اشرح طبيعة الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزئي.

٥. أهمية الوظيفة المالية في المشروع

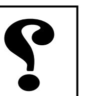
هناك شبه اتفاق على تحديد الدعامات الأساسية لأي مشروع أي كانت صفته (مشروعاً اقتصادياً أم اجتماعياً، خاصاً أم عاماً) بأربع دعامات هي الإنتاج والتوزيع والأفراد والتمويل وهنالك أيضاً شبه إجماع بعدم تفضيل إحدى هذه الدعامات على الأخرى غير أن الدعامة المالية تتميز عن الدعامات الأخرى بما يلي:

أ. تتغلغل الوظيفة المالية في كافة أوجه أنشطة المشروع فلا يمكن لأي مشروع أن ينشأ أو ينتج أو يوزع إنتاجه دون ممارسة الوظيفة المالية.

ب. تتغلغل الوظيفة المالية في كافة القرارات الاستثمارية والتمويلية وتوزيع الأرباح وفي قرارات التصفية والاندماج والتوسع وغيرها من القرارات التي تحدد مصير المشروعات.

ج. إن نتائج القرارات المالية لا تظهر سريعاً بل تستغرق زمناً طويلاً وأن بعضها لا يمكن الانفكاك منها وتظل ملزمة للمنشأة وأن الأخطاء التي ترتكب في اتخاذها يصعب إصلاحها دون خسائر، لهذا وجب الحذر عند اتخاذ القرارت المالية.

أسئلة تقويم ذاتي



١. من أين تنبع أهمية الوظيفة المالية؟
٢. كيف تميز الإدارة المالية عن الدعامات الأخرى للمشروع؟
٣. هل الوظيفة المالية تخصص استشاري معني بالحصول على المال فقط؟

٦. واجبات وسلطات المدير المالي

يخلط الكثيرون بين عمل المدير المالي ومدير الحسابات أو ما يطلق عليه المراقب المالي، وفي الحقيقة أن لكل منهم عملا مختلفا إذ يبدأ عمل المدير المالي من حيث انتهى عمل المراقب المالي أو بمعنى آخر فإنهما يكملان بعضهما البعض فالمراقب المالي يمارس عمله في الأعمال المحاسبية وأعمال الخزانة والاهتمام بالسيولة وتنفيذ الأعمال المالية اليومية والتعامل مع الضرائب والجهات الحكومية والمساهمين في حالة توزيع الأرباح وينتهي عمل المراقب بإعداد القوائم المالية حيث يبدأ عمل المدير المالي في تحليل هذه القوائم للاستفادة من بياناتها في تنفيذ مهامه في التمويل والاستثمار وإدارة الأصول والموازنات الرأسمالية وتخطيط الأرباح والتدفقات النقدية.

يستمد المدير المالي الناجح سلطاته في ممارسة عمله من ثلاثة مصادر هي:

أ. سلطة المنصب ومقدار التفويض أو التخويل الممنوح له قانوناً أو أمراً.

ب. قبول المرءوسين لشخصيته ومدى محبتهم له وتعاونهم معه.

ج. خبرته وعلمه ومهارته.

فمقدار الصلاحيات الممنوحة للمدير المالي في النظام الأساسي للمنشأة ومدى تعاونه مع رؤسائه ومرءوسيه وخبرته ومهارته تشكل إلى حد بعيد مدى القوة أو الضعف في أداء المدير المالي.

ويمارس المدير سلطاته في ثلاثة محاور هي:

١. المحور التنفيذي حيث يصدر أوامره لمرءوسيه في نطاق العمل ويلزمهم بتنفيذها ويوقع العقوبة على من يخالفه ويكافىء من يحسن

٢. المحور الوظيفي ويمثل سلطة المدير المالي على موظفي المنشأة الذين لهم علاقة بعمله فهو يلزم المراقب المالي والمحاسبين مثلاً بإعداد القوائم المالية بصورة معينة بالرغم من أنهم غير تابعين له تماماً كما يفعل شرطي المرور حين يفرض أوامره على جميع السائقين وهم غير تابعين له وإلزامهم بقواعد معينة لتنظيم حركة السير.

٣. المحور الاستشاري وفيه يقوم المدير المالي بإسداء النصح ورفع التوصيات للإدارة العليا أو لزملائه أو من يطلب مساعدته لحل بعض القضايا والمشاكل المالية سواء كانت هذه التوصيات مباشرة أو من خلال اللجان العديدة التي يشترك فيها المدير المالي، بيد أن الاستشارة ليست ملزمة. بمعنى أن تركها لا تترتب عليه عقوبة وأن الأستجابه لها تعتمد على مدى الثقة في شخصية المدير المالي إلى حد بعيد.

إن المدير المالي الناجح لابد أن يكون قوي الحجة قادراً على الإقناع إلى جانب تمتعه بقواعد الأخلاق والالتزام بالقيم السائدة والاهتمام بمظهره العام ليعطى انطباعاً جيداً عن منشأته أمام المؤسسات المالية والمصارف التي يتعامل معها.

كذلك يجب على المدير المالي أن يكون مؤهلاً أكاديمياً بالفنون والقواعد والأساليب المحاسبية والاقتصادية ولدية خبرة بكيفية التعامل مع المؤسسات المالية كالمصارف وشركات التأمين وغيرها.

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما رأيك في التمييز بين عمل المراقب المالي وعمل المدير المالي؟
٢. ما هي واجبات وسلطات المدير المالي؟
٣. اذكر المصادر التي يستمد منها المدير الناجح سلطاته.

٧. أهداف الإدارة المالية

الهدف الأساسي من الإدارة المالية في أي منشأة هو حسن استخدام الأموال لتحقيق البقاء والنمو والازدهار للمنشأة أو بمعنى آخر حمايتها من خطر الإفلاس والتصفية وفي نفس الوقت تحقيق العائد المناسب من استثماراتها. ويدور حول هذا الإطار عدة أهداف يمكن إجمالها فيما يلي:

١. تعظيم الأرباح
٢. تعظيم القيمة الحالية للمنشأة
٣. المحافظة على السيولة

أولاً: تعظيم الأرباح

يمكن القــول بصفة عامة إن تعظيم الربح Profit Maximization هو هدف الإدارة المالية الأكثر انتشاراً في القطاع الخاص فأغلب رجال الأعمال وأصحاب المشروعات الخاصة لديهم الرغبة في تحقيق الأرباح وزيادتها لأقصى مدى ممكن، أما في القطاع العام فإن تحقيق المنفعة العامة هو الهدف الأساسي للمشروع العام وإن كان ذلك لا يعنى أن المشروعات العامة لا تهتم بتحقيق الأرباح وإنما لا يتعين عليها التركيز على تحقيق الأرباح على حساب المنفعة العامة. وتمتد جذور هدف تعظيم الأرباح إلى النظرية الاقتصادية، إذ يرى الاقتصاديون إن تعظيم الربح يعبر عن الكفاية الاقتصادية للمنشأة ومن ثم يجب توجيه جميع القرارات نحو تحقيق أقصى ربح ممكن. غير أن مفهوم الربح أصبح الآن يثير عدة تساؤلات ومجموعة من الانتقادات بحيث أصبح قاصرا عن أن يكون الهدف الوحيد إذ ظهرت أهداف أخرى مثل تعظيم ثروة الملاك.

كذلك فإن الربح الذي كان يعنيه الاقتصاديون لم يعد هو الربح الذي يعنيه المحاسبون فالمحاسبون يعرفون الربح بأنه الفرق بين قيمة المبيعات وتكلفتها خلال فترة زمنية معينة، أما الربح في المفهوم الاقتصادي فهو المتبقي من الربح المحاسبي بعد استقطاع العائد الاقتصادي الخاص بخدمات عوامل الإنتاج المملوكة لصاحب المشروع والتي تساهم في العملية الإنتاجية، ويقدر هذا العائد بتكلفة الفرصة البديلة Opportunity لتلك الخدمات أي مقدار أجور العاملين وريع الأرض وفائدة رأس المال التي يمكن الحصول عليها لو أنه قام بتأجير عمله وأرضـــه وأقرض أمواله إلى الغير.

لقد ظل هدف الربح بالرغم من هذا الاختلاف في الفهم أمرا ضروريا لبقاء واستمرار المنشآت وغاية يتطلع إليها المستثمرون والدائنون على السواء وأداة تقاس بها مقــدرة الإدارة على استخدام الموارد المتاحة للمنشأة.

أن مسعى الإدارة المالية لتحقيق الربح عادة ما يكون من خلال قــرارات الاســتثمار وقرارات التمويل. ويقصد بقرارات الاستثمار قرارات اقتنـــاء الأصـــول إذ تـــؤثر قـــرارات الاستثمار في الربحية من خلال التوزيع للموارد المتاحة على مختلف أنواع الأصول لهذا يجب أن تتوازن القرارات بحيث لا يزيد الاستثمار في أصل من الأصول على حســاب الأصـــول

الأخرى مما يعنى تعطيل الموارد المستثمرة في الأصل الزائد وضياع فرصة تحقيق العائد من الأصل الناقص.

أما قرارات التمويل فيقصد بها قرارات ترتيب مصـــادر التمويـــل (حقـــوق الملكيـــة والقروض) بحيث يمكن الاستفادة من القروض ذات التكلفة الثابتة لزيادة عائدات المالكين دون أن يترتب على ذلك مخاطر عدم الإيفاء بالتزامات القروض.

إن قياس الربح حسب المفهوم المحاسبي يغفل حجم الاستثمار الذي حقق هـــذا الـــربح لهذا برزت الدعوة للاستعاضة عنه بقياس الربحية التي تبرز العلاقة بين الأرباح والمبيعات أو العلاقة بين الأرباح والاستثمارات وهو ما يطلق عليه اسم القوة الإيرادية.

فالقوة الإيرادية هي قدرة الاستثمار المعنى على تحقيق عائد معين نتيجة لاستخدامه أو قدرة المنشأة على تحقيق الأرباح نتيجة لاستخدام موجوداتها في نشاطها الأساسي. هذه القـــوة الإيرادية تأتى في الواقع من مصدرين الأول هو قدرة الأصول على توليد المبيعات أو ما يعبر عنه بدوران الأصول والثاني هو معدل العائد على كل دينار من المبيعات أو ما يطلق عليـــه هامش الربح " أي أن القوة الإيرادية تساوى معدل الدوران مضروبا في هـــامش الـــربح وأن معدل الدوران يساوى الربح مقسوماً على الأصول أما الهامش الربحي فيساوى الربح مقسوماً على المبيعات.

نلاحظ أن هامش الربح يتجاهل قضية كفاءة استخدام الأصول كمـــا أن معـــدل دوران الأصول يتجاهل ربحية المبيعات لهذا جاء معيار القوة الإيرادية لدمج النسبتين معاً حتى يمكن التعرف على أماكن القوة والضعف في العوامل المؤثرة في ربحية المنشأة.

المثال التالي يوضح كيفية حساب القوة الإيرادية في إحدى المنشآت التي جاءت بياناتها علـــى النحو الآتي:

صافي الأصول	٦ ملايين دينار
صافي المبيعات	١٠ ملايين دينار
تكلفة المبيعات	٧ ملايين دينار

المصروفات الإدارية والعمومية بما فيها مصروفات البيع والتوزيع مليونا دينار

الحل

مجمل الربح = صافي المبيعات – تكلفة المبيعات

= ١٠ ملايين دينار – ٧ ملايين دينار = ٣ ملايين دينار

صافي ربح العمليات= مجمل الربح – المصروفات الإدارية = ٣ ملايين دينار – مليونا دينار = مليون دينار

القوة الإيرادية = (صافي ربح العمليات ÷ صافي الأصول العاملة) = (مليون دينار ÷ ٦ ملايين دينار) = ١٦,٦٧%

أو = (صافي ربح العمليات × صافي المبيعات) ÷ (صافي المبيعات × الأصول العاملة)

= (مليون دينار × ١٠ ملايين دينار) ÷ (١٠ ملايين دينار × ٦ ملايين دينار) = ١٦,٦٧%

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما هي أهدف الإدارة المالية؟

٢. هل تعظيم الربح كهدف مقبول للملاك؟

٣. وضح الفرق بين مفهوم الربح عند الاقتصاديين والمحاسبيين.

٤. عرف القوة الإيرادية.

ثانياً: تعظيم القيمة الحالية للمنشأة Maximizing the value of the firm

إن تعظيم القيمة الحالية للمنشأة أو تعظيم القيمة السوقية لحقوق أصحاب المنشأة أو تعظيم سعر سهم المنشأة في السوق أو تعظيم ثروة المساهمين كلها اصطلاحات تعبر عن القيمة الحالية للأرباح النقدية المتوقع الحصول عليها من قبل حملة الأسهم وهى تساوى القيمة السوقية للسهم مضروباً في عدد الأسهم.

لقد أدركت نظرية الإدارة المالية أن هدف تعظيم الربح أصبح يعانى من عدة صعوبات جعلته غير صالح كمقياس لكفاءة الأداء في المنشأة فاقترحت مقياساً آخراً هو هدف تعظيم القيمة الحالية للمنشأة.

من الصعوبات التي واجهت هدف تعظيم الربح مايلى:

١. لم يعد عند المديرين أو أصحاب المنشأة حماس مطلق لبذل جهود كبيرة لتعظيم الربح بل ساد الرضاء بالربح المعقول محل السعي للربح المتعاظم الذي عادة ما يصاحبه جهد كبير خاصة في حالة تطبيق نظام الضرائب التصاعدية التي تستقطع حجماً كبيراً من الأرباح تذهب جلها للضرائب وتؤثر في حماس أصحاب المنشأة لبذل ذلك الجهد.

٢. لم يعد هناك تحديد قاطع للربح المطلوب تعظيمه فهناك الربح المحاسبي والربح الاقتصادي كما بينا، وهناك الربح التشغيلي الذي تحصل عليه المنشأة من نشاطها الأساسي، وهناك الربح قبل الضريبة، وبعد الضريبة، وهناك الأرباح المحققة، والأرباح المتاحة، لحملة الأسهم والأرباح الموزعة وغيرها.

٣. كل استثمار ينطوي على بعض المخاطر، والمستثمرون غالباً ما ينحازون للمشروعات الأقل مخاطرة ولا يوظفون أموالهم في المشروعات التي تنطوي على مخاطر كبيرة إلا إذا كانت أرباحها توازى تلك المخاطر وهدف تعظيم الربح لا يقيس المخاطر.

٤. لاشك أن الأرباح التي تتحقق هذا العام أفضل من الأرباح التي تتحقق في العام القادم فلو حقق مشروعان ربحاً متساوياً في الحجم قدره خمسون ألف دينار مثلاً ولكن حقق المشروع الأول هذا الربح في العام الأول وحقق المشروع الثاني الربح في العام الثاني، فإن المشروعين لا يكونان بنفس الجودة إلا إذا كان سعر الفائدة أو الخصم يساوى صفراً فهدف تعظيم الربح يتقاضى عن عنصر الزمن أو توقيت التدفقات النقدية على الرغم من أهميته في تخطيط السيولة وإعادة استثمار الأرباح.

٥. إن الربح الذي يحسبه المحاسب عند إعداد حساب الأرباح والخسائر لا يعنى أن مقدار هذا الربح موجود في صورة سائلة في الخزينة أو البنك إنما هو ربح ورقي إن جاز التعبير وبالتالي فهو لا يعبر عن مقدرة المنشأة على توزيع أرباح نقدية على المساهمين.

٦. وحتى مقدار الربح الصافي الذي تظهره الدفاتر المحاسبية قد يختلف باختلاف الطريقة المحاسبية المستخدمة في حساب الاستهلاك مثلا، فلو كانت المنشأة تطبق طريقة الاستهلاك الثابت وغيرت هذه الطريقة إلى طريقة الاستهلاك المتسارع مثلاً لاختلف مقدار صافي الربح.

٧. الربح لا يعكس في كل الحالات الاستخدام الأمثل للموارد إذ قد تزيد الأرباح مع زيادة الموارد ولكن ليس بنفس النسبة فلو قلت نسبة زيادة الأرباح عن نسبة زيادة الموارد فإن العائد على الاستثمار سيقل وبالتالي تتدنى القيمة الحالية للمنشأة.

٨. إن توزيعات الأرباح لها تأثير في سلوك المستثمرين إذ يفضل البعض الاستثمار في المنشأة التي توزع الأرباح ويفضل الآخرون الاستثمار في المنشأة التي تحتفظ بأرباحها وتعيد استثمارها في المنشأة ذاتها. هذا التأثير في سلوك المستثمرين يؤثر في سعر السهم في السوق.

٩. إن توزيع الأرباح له محتوى إعلامي Information content فعندما تعلن المنشأة عن توزيع الأرباح وتنتظم في هذا التوزيع كأنما تعلن عن نجاحها فيؤثر ذلك في أسعار الأسهم في السوق.

كل هذه الأسباب تبين أن هدف تعظيم الربح ليس مقبولاً كهدف أساسي للإدارة المالية وأصبح من الضروري تبنى فكرة تعظيم القيمة الحالية للمنشأة الذي يأخذ جميع هذه الأمور بعين الاعتبار. فهو يهتم بحجم الأرباح وأوقات تدفقاتها والمخاطر المصاحبة لها وتأثير توزيع الأرباح واستبقائها، في سلوك المساهمين كما يهتم بالمحتوى الإعلامي لإعلان التوزيعات وأثر ذلك في القيمة السوقية للأسهم.

لقد نبعت فكرة تعظيم القيمة الحالية للمنشأة من الاعتقاد بأن بلوغ الحد الأقصى لرضاء المساهمين لا يتأتى إلا من زيادة منفعتهم وأن هذه الزيادة في المنفعة تأتى من صافي التدفق النقدي الذي يؤدى بدوره إلى تعظيم ثروتهم في السوق. ولما كانت القيمة السوقية للمنشأة أو السهم تتقرر بعوامل العرض والطلب، فإن كل زيادة على طلب الأسهم يؤدى إلى زيادة سعرها وبالتالي يحصل مالكو الأسهم على دخل أكبر أو الاقتراض مقابل رهن أسهمهم والحصول على أموال يستخدمونها في الاستثمار لزيادة ثرواتهم أو إشباع رغباتهم في

الاستهلاك وهكذا يستطيع حامل السهم إشباع رغباته ضمن نطاق ثروته التي تتعاظم بفعل القدرة على توليد الأرباح.

أسئلة تقويم ذاتي



١- ماذا نعني بهدف زيادة ثروة المساهمين؟
٢- لماذا أعتبر هدف زيادة ثروة المساهمين أفضل من هدف تعظيم الأرباح؟
٣- علق على مقولة أن هدف زيادة الثروة مناسب كمعيار لاتخاذ القرارات.

ثالثاً: تحقيق السيولة

يستعمل لفظ السيولة للتعبير عن النقد ويستعمل لفظ " سيولة المنشأة " للدلالة على وجود أموال نقدية أو شبه نقدية لدى المنشأة كافية لسداد التزاماتها المالية في الوقت المناسب وبالكمية المناسبة، كما يستعمل لفظ " سيولة الأصل " للدلالة على سهولة تحويل الأصل إلى نقد جاهز بدون خسائر تذكر. ومن أمثلة الأصول السائلة النقد بالخزينة والحساب الجاري لدى المصرف وأذونات الخزينة والكمبيالات القصيرة الأجل وما شابهها.

مما تقدم يمكن تعريف **السيولة بأنها القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسارة تذكر أو بأنها القدرة على توفير الأموال النقدية بتكلفة معقولة لمواجهة الالتزامات عند استحقاقها.**

إن الاختلاف بين التعريفين يكمن في أن التعريف الأخير قد توسع وأدخل كل الأموال التي يمكن الحصول عليها من مصادر أخرى مثل القروض وزيادة رأس المال والأرباح بينما اقتصر التعريف الأول على الأصول الموجودة لدى المنشأة والتي يمكن تحويلها إلى نقد خلال الدورة التجارية.

أن توفر السيولة لدى المنشأة مطلوب ومرغوب فيه لتحقيق الآتي:

١. الوفاء بالالتزامات المالية عند استحقاقها وتفادى خطر الإفلاس.

٢. مواجهة مطلوبات التشغيل والإنتاج والنمو وتأمين استمرارية المنشأة.

٣. تعزيز الثقة بالمنشأة من قبل مقرضيها والمتعاملين معها.

٤. مواجهة الأزمات والانحرافات غير المتوقعة من التدفقات النقدية.

٥. تجنب التكاليف العالية إذا ما اضطرت المنشأة لتأمين السيولة اللازمة لها من خلال الاقتراض.

٦. المرونة في خيار المصدر الأفضل دون قيود واغتنام الفرص.

٧. إمكانية الحصول على خصومات من الموردين.

تتحصل المنشأة على السيولة من بيع السلع والخدمات التي تنتهجها ومن تحويل بعض الأصول المتداولة إلى نقد أو من زيادة رأس المال أو الاحتفاظ بالأرباح دون توزيعها أو عن طريق القروض النقدية. وتقاس كمية السيولة الموجودة في المنشأة بعدة مقاييس نذكر منها:

١. **نسبة التداول:** وهى تقيس مدى كفاية الأصول المتداولة لتغطية الديون قصيرة الأجل وهى تساوى الأصول المتداولة مقسومة على الخصوم المتداولة.

٢. **نسبة السيولة السريعة:** وهى تقيس مدى كفاية الأصول المتداولة باستثناء البضاعة والمدفوعات مقدماً لتغطية الديون قصيرة الأجل. وهى تساوى الأصول المتداولة ناقصاً البضاعة ناقصاً المصروفات المدفوعة مقدماً مقسومة على الخصوم المتداولة.

٣. **صافي رأس المال العامل:** وهو يقيس الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة وهو يساوي الأصول المتداولة ناقص الخصوم المتداولة.

٤. **معدل دوران الأصول المتداولة:** وهو يقيس سرعة تحويل الأصول المتداولة إلى نقد أو هي تساوى تكلفة البضاعة المباعة مقسومة على معدل رصيد البضاعة في نهاية الفترة.

٥. **معدل دوران الحسابات المدينة والمباعة:** وهو يقيس سرعة تحول البضاعة والديون إلى نقد وهى تساوى صافي المبيعات الآجلة مقسومة على معدل رصيد الحسابات المدينة أو الرصيد في نهاية الفترة المالية.

إن مشكلة السيولة في المنشآت تنجم إما عن طريق استثمار المنشأة لأموالها في أصول يصعب تحويلها إلى نقد في الوقت المناسب أو لتحقيق المنشأة لخسائر في عملياتها أو

نتيجة لعدم التوازن بين نمو التزامات المنشأة وأعباء خدماتها أو نتيجة لعدم التزامن بين مواعيد وفاء الالتزامات ومواعيد تدفق النقد للمنشأة.

يؤدى تفاقم مشكلة السيولة إلى الحد من قدرة المنشأة على اغتنام الفرصة المتاحة وفقدان حرية الحركة والخيار. كما تؤدي في المدى الطويل إلى الاضطرار لتصفية الأصول ثم الإفلاس وتصفية المنشأة.

قد تكون مشكلة السيولة في منشأة ما مؤقتة يمكن تجاوزها وقد تكون دائمة يصعب تجاوزها فتؤدى في النهاية إلى إنهاء وجود المنشأة ويطلق على عجز المنشأة عن عدم الإيفاء بالتزاماتها مؤقتاً لانعدام أو قلة السيولة لديها بالعسر الفني Technical insolvency وهى حالة تكون فيها المنشأة قائمة ومستمرة ولها قيمة صافية موجبة أي أن موجوداتها أكثر من مطلوباتها ولكنها غير قادرة على تحويل الموجودات إلى نقد كنتيجة للتوسع في الاستثمار في أصول يصعب تحويلها بسرعة إلى نقد.

أما في حالة العجز الدائم أو ما يطلق عليه العسر المالي الحقيقي Real insolvency وهى حالة المنشأة التي تكون قيمتها سالبة أي أن ديونها أكبر من موجوداتها فأن هذا العسر غالباً ما يؤدي إلى تصفية المنشأة خاصة إذ ما أصر الدائنون على ذلك.

أسئلة تقويم ذاتي



١- ما هي السيولة؟
٢- هل نقص السيولة يعني الإفلاس؟
٣- كيف تنفذ الشركة معاملاتها العادية إذا لم يكن لديها سيولة؟
٤- لماذا تتوخي الشركات الاحتفاظ بقدر من السيولة؟
٥- لماذا تعتبر القوة الإيرادية معيار حقيقي لقوة أو ضعف المنشأه؟
٦- كيف تستطيع الإدارة تحسين القوة الإيرادية لمنشآتها؟

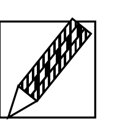
٨. المواءمة بين هدفي السيولة والربحية

ذكرنا أن هدف الربحية يمكن أن يتحقق من خلال تشغيل أصول المنشأة بكفاية كما يمكن أن يتحقق هدف السيولة من خلال كفاية إدارة عناصر رأس المال العامل وقدرة المنشاة على الاقتراض.

إن تحقيق هدفي الربحية والسيولة ضروري لبقاء واستمرارية المنشأة وتحقيق هدفها الأساسي وهو زيادة قيمتها الحالية ولكن التعارض بين الهدفين المتمثل في تحقيق أحدهما سيكون على حساب التضحية بشيء من الآخر أي أن زيادة الاستثمارات في الأصول بدافع تحقيق الربح لابد أن يكون على حساب تجميد بعض الأموال في صورة سائلة بدافع الخوف من الوفاء بالالتزامات تجاه الغير أو العكس. هذا الوضع يجعل الإدارة المالية تواجه مشكلة الموازنة بين عوامل الربح وعوامل السيولة، وحيث إنه لا توجد معادلة لتحقيق هذا التوازن فالأمر يعتمد على مهارة المدير المالي في توجيه الأموال نحو الاستثمارات دون المساس بسمعة المنشأة الائتمانية ودون تجميد لا ضرورة له لهذه الأموال.

غير انه يجب الإشارة إلى أن التعارض بين هدفي الربحية والسيولة ليس أمراً حتمياً في كل الأحوال بل قد يحدث أن يتحقق الهدفان معاً فتكون الربحية مرتفعة والسيولة مرتفعة أيضاً أو يتحقق أحد الهدفين فتكون ربحية المنشأة مرتفعة ومع ذلك تعانى من أزمة سيولة والعكس قد يكون صحيحاً.

تدريب (٤)



كانت البيانات المالية لأحد المنشآت على النحو الآتي:

صافي المبيعات	٢٠ مليون دينار
تكلفة المبيعات	١٢ مليون دينار
صافي قيمة الأصول العاملة	١٢ مليون دينار
المصروفات الإدارية والبيعية	٤ مليون دينار

المطلوب: حساب القوة الإيرادية لهذه المنشأة.

الخلاصة

عزيزي الدارس

لقد تعرضنا في هذه الوحدة إلى المفاهيم الأساسية للإدارة المالية حيث سلطنا الضوء على الوظيفة المالية، ومهامها وهي تبدأ بوضع إطار للتخطيط المالي وتنمية المعايير الرقابية للوقوف على مركز المشروع المالي وربحيته وتنتهي بعملية الرقابة.

من المبادئ الأساسية أن تركز الوظيفة المالية على وظائفها الأساسية مثل توفير النقدية اللازمة للتشغيل والاستثمار. والاحتفاظ برأس مال كافي خوفا من الوقوع في أي عسر (Insolvency) وتخطيط النفقات الرأسمالية Planning of Capital Expenditure. ثم تطرقنا إلى الحقل المالي وأوضحنا أن الماليين يقسمون الحقل المالي إلى ثلاثة مجالات هي حقل المالية الفردية أو الشخصية وحقل المالية العامة للدولة وحقل المالية الخاصة بالمنشآت إلى جانب شرحنا للتمييز بين الحقول المالية، وتطور الإدارة المالية في منشآت الأعمال وعلاقتها بالعلوم الأخرى كالاقتصاد والمحاسبة والقانون والإحصاء. وتناولنا أهمية الإدارة المالية. وهدفها الذي يتمثل في تعظيم الأرباح وتعظيم القوة الحالية للمنشأة والمحافظة على السيولة. ولا توجد معادلة لتحقيق التوازن بين الربحية والسيولة فالأمر يعتمد على مهارة المدير المالي في توجيه الأموال نحو الاستثمارات دون المساس بسمعة المنشأة الائتمانية وتجميد لا ضرورة له لهذه الأموال. نأمل أن قد نكون حققنا الأهداف المرجوة من هذه الوحدة بحيث تمهد الطريق للوحدات التالية

لمحة مسبقة عن الوحدة التالية

لقد انتهيت عزيزي الدارس من الوحدة الأولى، وسوف تدرس في الوحدة التالية. إن شاء الله تقدير الاحتياجات المالية والبحث عن مصادر التمويل وأنواعها المختلفة وسنتعرض بالتفصيل للسندات والأسهم كأدوات رئيسة في التمويل طويل الأجل.

إجابات التدريبات

تدريب (١)

التنظيم الإداري يقسم الإدارة إلى أربع إدارات هي:

الإدارة المالية، إدارة الإنتاج، إدارة التسويق، إدارة الأفراد

تدريب (٢)

للمدير المالي دوره في اتخاذ القرارات وذلك لأن لديه المعلومات عن المركز المالي للشركة وهو معنى بإدارة المال. ودوره يتضح من خلال المساهمة في تقديم المعلومات، وبيان كيفية الاستفادة منها في اتخاذ القرار الملائم.

تدريب (٣)

موازنات معظم الدول تفصل بين إشباع الحاجات الجماعية والحاجات الخاصة فإذا جنحت بعض الدول إلى تمويل بعض الخدمات التي تشبع الحاجات الخاصة من خلال موازناتها قيل إن هذه الدولة متداخلة موازناتها.

تدريب (٤)

مجمل الربح = صافي المبيعات – تكلفة المبيعات

= ٢٠ مليون – ١٢ مليون = ٨ مليون دينار

صافي ربح العمليات = مجمل الربح – المصروفات الإدارية والبيعية

= ٨ ملايين – ٤ مليون = ٤ مليون

القوة الإيرادية = صافي ربح العمليات / صافي الأصول العاملة = ٤ مليون / ١٢ مليون = ٣٣,٣%

مسرد المصطلحات

تعظيم الربح Profit Maximization

يرى الاقتصاديون أن تعظيم الربح يعبر عن الكفاية الاقتصادية للمنشأة ومن ثم يجب توجيه جميع القرارات نحو تحقيق أقصى ربح ممكن. فالربح عندهم لم يعد الربح الذي يعنيه المحاسبون. فالمحاسبون يعرفون الربح بأنه الفرق بين قيمة المبيعات وتكلفتها خلال فترة زمنية معينة، أما الربح عند الاقتصاديين فهو المتبقي من الربح المحاسبي بعد استقطاع العائد الاقتصادي الخاص بخدمات عوامل الإنتاج المملوكة لصاحب المشروع والتي تساهم في العملية الإنتاجية.

السيولة The Liquidity

يقصد بها، مدى إمكانية تحويل الأصول إلى نقد سائل، دون خسائر تذكر، أو بأقل خسارة ممكنة. وتعتبر النقود الورقية السيولة في حد ذاتها.

تكلفة الفرص البديلة Opportunity Cost

تكلفة البديل الذي نختاره مقاسة بتكلفة أفضل بديل لم نختره.

القوة الإيرادية Earning Power

تعبر القوة الإيرادية للمنشأة عن قدرة الأصول العاملة على تحقيق عائد عملياتها، وتقاس القوة الإيرادية بقسمة صافي ربح العمليات على صافي الأصول العاملة.

المراجع

١. عبد الرحيم، عبد العزيز، ١٩٩٩، **المالية العامة وتطبيقاتها في السودان**، مطبعة جامعة النيلين الخرطوم.


الوحدة الثانية
الحصول على الأموال

محتويات الوحدة

المقدمة

تمهيد

عزيزي الدارس،

ذكرنا أن محور الإدارة المالية يدور حول الحصول على الأموال ثم استخدام هذه الأموال في تحقيق الأهداف المرجوة. ولا يختلف هذا المحور في مؤسسات القطاع العام عن الشركات الخاصة أو حتى في المالية الشخصية للأفراد.

إن عملية الحصول على الأموال وتوظيفها لا يشكل صعوبة بالنسبة للمنشات الفردية إذ غالباً ما يحصل صاحبها على الأموال من مدخراته أو ثروته الخاصة وقد يكون قادراً على اقتراض بعض الأموال من أصدقائه ومعارفه غير أن مصادر الأموال في الشركات وبالرغم من أنها لا تختلف من حيث النوع عن مصادر تحويل المشروع الفردي (المدخرات والاقتراض) إلا أن كيفية الحصول عليها يتسم بالتعقيد خاصة في الشركات الكبيرة. كذلك فإن استخدام الأموال في شراء الأصول الثابتة كالآلات والمباني والأراضي وشراء الأصول المتداولة كالمواد الأولية والسلع نصف المصنعة أو السلع التامة والاحتفاظ بباقي الأموال نقداً لاستخدامه في دفع أجور العاملين وفى توزيع الأرباح والفوائد والضرائب أو تكوين الاحتياطات لمواجهة المدفوعات غير المتوقعة، كل ذلك يتسم بالتعقيد و يزيد من واجبات الإدارة المالية في الشركات.

إن العديد من الكتاب يلخص واجبات الإدارة المالية في الأمور التالية:

١. تقدير الاحتياجات المالية والبحث عن مصادر التمويل.
٢. المشاركة في القرارات الاستثمارية.
٣. القيام بالرقابة المالية.
٤. المشاركة في قرارات توزيع الأرباح.
٥. معالجة بعض المشكلات الخاصة كالتصفية والانقسام والاندماج والتقييم.

أن تقدير الاحتياجات المالية تقتضي من المدير المالي التعرف على الاحتياجات المالية للمنشأة في ضوء خططها المستقبلية مستعيناً بالموازانات النقدية والتقديرية والميزانيات

العمومية وبوسائل التنبؤ المتاحة للتقليل من احتمالات الانحراف الملازمة لعمليات التخطيط في ظل عدم التأكد.

أما استخدامات الموارد فيقتضي من الإدارة المالية أن تتأكد من أن الموارد المالية قد وجهت لأفضل استخدام اقتصادي وأنه قد روعي فيها ملاءمتها لطبيعة الاستخدام بمعنى أن توجه الأموال طويلة الأجل نحو الاستخدام الأطول والأموال قصيرة الأجل نحو الاستخدام الأقصر مع مراعاة تكلفة كل نوع من هذه الأموال ومدى مساهمة كل نوع في تعظيم القيمة الحالية للمنشأة.

من واجبات المدير المالي أيضاً الرقابة المالية وهى الضمانة الأساسية لسلامة الأداء المالي السليم وعلى الإدارة المالية أن تضع النظام الرقابي الذي يمكنها من مقارنة الأداء الفعلي مع الخطة الموضوعة ومعرفة الانحرافات وأسباب حدوثها وإيجاد الحلول المناسبة لها.

كذلك فإن قرارات توزيع الأرباح تقتضي من المدير المالي أن يوفر لها التمويل اللازم وأن يعمل على استقرار معدلات التوزيع سواء كان ذلك في صورة نقدية أو أسهم مجانية علماً بأن الأرباح غير الموزعة تعتبر إحدى أهم مصادر التمويل في المنشآت.

وأخيراً مطلوب من الإدارة المالية مواجهة العديد من المشاكل ذات الطبيعة غير المتكررة مثل عمليات التصفية والاندماج والانضمام وتصحيح أو توفيق الأوضاع لتجنب المنشأة الفشل.

وفيما يلي نتناول الواجب الأول للإدارة المالية (تقدير الاحتياجات المالية والبحث عن مصادر التمويل) بشيء من التفصيل على أن نتناول الواجبات الأخرى في الوحدات القادمة إن شاء الله .

وفي أثناء هذه الوحدة تدريبات وأسئلة تقويم ذاتي مع حلول نموذجية للتدريبات تقع في نهاية الوحدة، ولقد حرصنا على توفير بعض التدريبات بهدف ترسيخ التعليم وتعزيزه لديك بصفة عامة، ومساعدتك على إنماء مقدرتك. كما ذيلنا هذه الوحدة بمسرد للمصطلحات العلمية التي وردت في النص الرئيسي.

أهلاً بك مرة أخرى إلى هذه الوحدة، ونرجو أن تستمتع بدراستها وأن تستفيد منها وأن تشاركنا في نقدها وتقييمها.

أهداف الوحدة



ينتظر منك عزيزي الدارس بعد دراسة هذه الوحدة أن تكون قادراً على:

١. **تشرح** آليات تقدير الاحتياجات المالية؟

٢. **توضح** كيفية البحث عن مصادر التمويل؟

٣. **تحدد** مصادر وأنواع ومبررات التمويل قصير الأجل وطويل الأجل؟

٤. **تفرق** بين الائتمان المصرفي والائتمان التجاري؟

٥. **توضح** خصائص ومميزات السندات بأنواعها؟

٦. **تعدد** أنواع الأسهم وخصائص كل نوع؟

٧. **تفسر** الأرباح المحتفظ بها؟

١. تقدير الاحتياجات المالية

يتم تقدير الاحتياجات المالية في ضوء الخطط المستقبلية للمنشأة ويستعان فـــي ذلـــك بالموازنات التقديرية والنقدية باعتبارها أدوات كمية أو تعبيرات رقمية عن خطــط المنشـــأة توضح احتياجاتها التمويلية وتتنبأ بأجمالي الإنتاج والاستثمار في ضوء تحليل البيانـــات ذات الصلة بالمحيط الذي تعمل فيه المنشأة.

فالموازنات التقديرية والنقدية توضح كمية ومواعيد المقبوضات والمدفوعات المتوقعة للمنشأة خلال فترة زمنية مستقبلية معينة وتوفر بالتالي معلومات عن كمية ونوع التمويل الذي تحتاج إليه المنشأة إلى جانب مواعيد ذلك الاحتياج.

سنتناول موضوع الموازنات التقديرية وكيفية إعدادها ودورها في تقدير الاحتياجـــات المالية في الوحدة الخامسة وسنقصر الحديث هنا عن مصادر التمويل

٢. البحث عن مصادر التمويل

يقتضي البحث عن مصادر التمويل والاختيار من بينها والتقرير حول المزيج الأفضل لهيكل التمويل، التعرف على:

١. الحجم المناسب من التمويل لوضع المنشأة

٢. أثر التمويل عن طريق الاقتراض على ربحية المنشأة وتعظيم القيمة الحالية لها .

٣. المزيج المناسب من التمويل طويل الأجل وقصير الأجل مع تركيبة الموجودات في المنشأة وحقوق المالكين.

تعتبر الأسواق المالية Financial Markets المصدر الرئيسي للتمويل لما تقوم بـــه من شراء وبيع المطلوبات المالية سواء كان ذلك في السوق النقدي Money Market التـــي يتم فيها تداول الأوراق المالية ذات السيولة العالية أو السوق الرأســـمالي Capital Market التي يتم فيها تداول الأوراق طويلة الأجل كالأسهم والسندات.

قد تكون مصادر التمويل داخلية كالأرباح المحتجزة والاستهلاكات وبيع الأصـــول أو تكون خارجية كالاقتراض وإصدار السندات والحصول على تسهيلات تجارية. وعادة ما يـــتم تقسيم هذه المصادر من حيث الملكية إلى مصادر من مالكي المنشأة كزيادة رأس المال وحجز

الأرباح لإعادة استثمارها، أو مصادر من المقرضين مثل الاستلاف من البنوك والتسهيلات من موردي الآلات والمعدات والمواد.

إن اختيار أي من هذه المصادر يتوقف على تكلفة كل منها والعائد على الاستثمار المتوقع منها ومواعيد سدادها والشروط التي تفرضها على المنشأة إلى جانب ملائمة مصدر التمويل للاستخدامات التي سيتم تمويلها والفترة الزمنية التي تحتاج فيها الأموال.

ويتوقف الاختيار من بين مصادر التمويل أيضاً على خصائص كل مصدر من حيث موعد الاستحقاق ورد الدين ومن حيث الحق في الحصول على الدخل والأولوية فيه ومن حيث الحق في الإدارة والسيطرة على المنشأة.

أسئلة تقويم ذاتي



١. اذكر العوامل التي ينبغي التعرف عليها عند البحث عن مصادر التمويل.
٢. وضح الفرق بين السوق النقدي والسوق الرأسمالي.
٣. ما هي مصادر التمويل المتاحة للمنشأة التجارية؟

٣. أنواع مصادر التمويل

تتحصل المنشآت على نوعين من الأموال:

أ. أموال الملكية وتضم الأسهم العادية والأسهم الممتازة والأرباح المحتجزة.

ب. المصادر الخارجية وتضم القروض والسندات والإيجار.

١,٣ المصادر الداخلية (أموال الملكية)

إن أهم مصادر الحصول على التمويل الداخلي طويل الأجل في الشركات هي الأسهم العادية والأسهم الممتازة والأرباح المحجوزة.

أ) الأسهم العادية Common Stocks

الأسهم العادية عبارة عن أوراق مالية تعدها الشركات للحصول على الأموال الدائمة (رأس المال) يحمل كل منها قيمة أسمية يمثل جزءاً من رأسمال الشركات. أي أن رأسمال

الشركة يقسم إلى عدد من الأسهم تمنح حاملها حق ملكية الشركة وتحمله المخاطر حسب نسبة مساهمته، وفى حالة تصفية الشركة لا يحق لحامل السهم العادي المطالبة بحقوقه في التصفية الآ بعد تسوية كافة المطالبات الأخرى كحقوق المقرضين وحقوق حملة السندات وحملة الأسهم الممتازة.

يحق لحامل السهم العادي الحصول على الأرباح إذا ما حققت الشركة أرباحاً وقررت توزيعها ولا يحق له الحصول على أي عائد في حالة تحقق الخسائر أو تحقق الأرباح ولم يتخذ قراراً بتوزيعها، ويحق لحامل السهم العادي حضور الجمعية العمومية والتصويت لانتخاب أعضاء مجلس الإدارة والهيئات الأخرى في الشركة، ويحق له تتبع أسهمه في السوق، كما يحق له الإطلاع على دفاتر الشركة والاشتراك في قراراتها الاستراتيجية كقرارات التصفية والاندماج وتعديل النظام الأساسي للشركة وطرح الأسهم الجديدة والسندات وله حق الأولوية في الاكتتاب فيها.

يمكن أن يكون للسهم العادي عدة قيم بخلاف القيمة الاسمية Par value التي ينص عليها في عقد تأسيس الشركة ويتم بها تسجيل حساب رأس المال المدفوع في الدفاتر المحاسبية، ومن هذه القيم:

- القيمة الدفترية Book value وهى قيمة موجودات الشركة في وقت معين مطروحاً منها جميع الالتزامات عليها في ذلك الوقت، وهى تساوى حقوق المساهمين مقسوما على عدد الأسهم العادية أو تساوى صافى الموجودات ناقصاً الديون بمختلف أنواعها مقسوماً على عدد الأسهم العادية.
- القيمة السوقية Market value وهو السعر الذي يتم به تداول السهم في سوق الأوراق المالية وتتقلب هذه القيمة وفقاً للظروف الاقتصادية وأداء الشركة، فإذا ارتفعت أرباح الشركة يزيد الطلب على أسهمها ويزيد بالتالي سعرها السوقي عن القيمة الاسمية وعن القيمة الدفترية. كذلك إذا انخفضت أسعار الفائدة علي الودائع تزيد أسعار الأسهم في السوق.
- القيمة التصفوية Liquidation value وهي نصيب السهم من تصفيه موجودات الشركة بعد تسديد حقوق كافه الدائنين وحقوق حمله الأسهم الممتازة. إن القيمة

التصفويه التي يحصل عليها السهم العادي من بيع الشركة المستمرة قد يكون أكبر من القيمة التي يحصل عليها من بيع موجوداتها على انفراد.

التمويل عن طريق الأسهم العادية له عدة مزايا كما له عدة عيوب فمن مزاياه:

١. إن الأسهم العادية لا تشكل عبئا ثابتا علي الشركة باعتبار أنها لا تستحق عائدا إلا إذا حققت الشركة أرباحا وقررت توزيعها.
٢. يعتبر التمويل بالأسهم العادية أقل خطورة وأكثر مرونة من التمويل بالسندات والأسهم الممتازة.
٣. لا تشكل الأسهم العادية ضغوطا على سيولة الشركة لعدم وجود تاريخ استحقاق كما هو الحال في السندات مثلا.
٤. تعتبر الأسهم العادية أكثر سهولة في التسويق خاصة إذا كانت الشركة ذات مستقبل واعد.
٥. تعتبر الأسهم العادية انسب للتمويل في حاله وجود قيود أو سقوفات محدودة للتمويل من المصادر الاخري.

أما عيوب الأسهم العادية فتتمثل فيما يلي:

١. إن إصدار الأسهم العادية الجديدة يؤدي إلى زيادة قاعدة المالكين للشركة ويؤدي بالتالي إلى تقليص سلطة المالكين القدامى.
٢. يؤدي زيادة عدد الأسهم العادية إلى توسيع قاعدة توزيع الأرباح ويؤدي بالتالي إلى تدني العائد على السهم الواحد.
٣. إذا كانت الأرباح الموزعة على الأسهم العادية تخضع للضريبة فإن ذلك يؤدي إلى زيادة تكلفة التمويل بالمقارنة مع تكلفه وسائل التمويل الأخرى.
٤. قد تزيد تكلفة إجراءات إصدار الأسهم العادية عن تكلفة إجراءات الحصول على التمويل من المصادر الأخرى.

ب) الأسهم الممتازة Preferred Stocks

تعتبر الأسهم الممتازة من الأوراق المالية ومن مصادر التمويل طويلة الأجل أيضا وهي تقع بين الأسهم العادية والقروض، وهي تشبه الأسهم العادية في كونها من أموال الملكية التي لا تحدد تاريخا لردها لمالكيها بالإضافة إلى أن عدم دفع نصيبها من الأرباح لا يقود

لإفلاس الشركة. أما الاختلاف بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة فيكمن في أن للأسهم الممتازة الحق في الحصول على الأرباح الموزعة مثل حملة الأسهم العادية. كما يتمثل الاختلاف في عدم أحقية حملة الأسهم الممتازة في التصويت أو التمثيل في مجلس الإدارة كما هو الحال بالنسبة لحملة الأسهم العادية. كذلك يتمثل الاختلاف في أن هناك حدّاً أقصى من الأرباح الموزعة يحصل عليها حملة الأسهم الممتازة بينما لا يوجد أي سقف بالنسبة لحملة الأسهم العادية.

تقسم الأسهم الممتازة من حيث حصولها علي الأرباح إلى ما يلي:

١. الأسهم الممتازة ذات الأرباح الموزعة التراكمية Cumulation preferred وهي الأسهم التي تحتفظ بحقها في الأرباح الثابتة الموزعة أي تنتقل الأرباح غير المدفوعة في السنة إلى السنة التالية.

٢. الأسهم الممتازة غير التراكمية Noncumulative Preferred

وهى عكس النوع الأول لا تنتقل الأرباح غير الموزعة إلى السنة التالية بل يخسر حامل السهم حقه في الأرباح.

٣. الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح Participating Preferred

وهى الأسهم الممتازة التي يشارك حاملها في الأرباح المتبقية مع حملة الأسهم العادية.

إن أرباح الأسهم الممتازة عادة ما تكون كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسهم تمنح قبل إجراء أي توزيع لحملة الأسهم العادية. غير أن تمتع حملة الأسهم الممتازة بأولوية الحصول على الأرباح على حملة الأسهم العادية لا يؤكد ولا يضمن لحملة هذه الأسهم الحصول على الأرباح باستمرار إنما يأتي حق الأولوية عند تحقيق الأرباح وتقرير توزيعها بيد أن الشركات تحرص على توزيع الأرباح لهذه الأسهم كالتزام أدبي نحو حامليها ولحرصها على سمعة الشركة الائتمانية علماً بأن التوقف عن دفع أرباح لحملة الأسهم الممتازة يعني حكماً بالتوقف عن دفع أرباح لحملة الأسهم العادية.

قد تتضمن شروط إصدار بعض الأسهم الممتازة إعطاء حملتها حق تحويلها إلى أسهم عادية – إذا ما رغبوا في ذلك – وفقاً لمعدل تحويل وسعر معين، كما قد تتضمن الشروط حق الشركة في استدعاء الأسهم في مقابل دفع مبالغ أزيد من القيمة الاسمية Call Premium أو

أن يتم التخلص منها عن طريق الشراء من السوق المالي وإلغاء الأسهم المشتراة وعادة ما تكون الشركات صندوقاً خاصاً Sinking fund تستعمل حصيلته لاستدعاء الأسهم الممتازة.

للتمويل عن طريق الأسهم الممتازة عدة مميزات كما له عدة عيوب فمن مميزاته مايلى:

١. أن عدم دفع أرباح لحملة الأسهم الممتازة لا يؤدي إلى إعلان إفلاس الشركة كما هو الحال في حالة عدم دفع فوائد السندات والقروض.
٢. عدم النص على مشاركة الأسهم الممتازة في الأرباح المتبقية يزيد من ربحية الأسهم العادية.
٣. لا تؤثر الأسهم الممتازة على إدارة الشركة لعدم منحها حق التصويت أو المشاركة في مجلس الإدارة.
٤. النص على حق الشركة في استدعاء الأسهم الممتازة يمنحها الفرصة في استبدالها بوسائل تمويل أخرى أقل تكلفة.
٥. إصدار الأسهم الممتازة قد يزيد في تحسين الصورة الائتمانية للشركة المصدرة لها ولا تقلل من تأثير الأوضاع الاقتصادية السالبة.

أما عيوب الأسهم الممتازة فتتمثل فيما يلي:

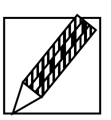
١. أن تراكم عوائد الأسهم الممتازة **(**الأسهم ذات الأرباح التراكمية**)** قد يؤدى إلى تعرض الشركة لبعض القيود وبعض الصعوبات المالية.
٢. قد يكون التمويل عن طريق الأسهم الممتازة أعلى تكلفة من التمويل بالوسائل.

أسئلة تقويم ذاتي



١. عادة ما يشار إلى الأسهم الممتازة على أنها هجين ماذا يعني ذلك؟
٢. كيف تختلف الأسهم الممتازة عن الأسهم العادية؟
٣. ما هو حق الاستدعاء بالنسبة للأسهم الممتازة؟
٤. ما هو الشرط الذي يطلبه مالك السهم الممتاز ليحافظ على أولويته؟
٥. ما هي الأسهم الممتازة المجمعة للأرباح؟
٦. ما هي الأسهم الممتازة المشتركة في الأرباح؟

تدريب (١)



شركة تحتاج إلى ١٠٠،٠٠٠ دينار للتوسع، أرادت توفيرها بإصدار أسهم جديدة بسعر ٨ دنانير للسهم الواحد، فإذا علم أن الأسهم العادية القائمة ١٠٠،٠٠٠ سهم وسعرها الحالي في السوق ١٠ دنانير وربح الشركة بعد الضريبة ٤٠،٠٠٠ دينار، أحسب كم حقا ضروريا لشراء سهم جديد.

ج) الأرباح المحتجزة Retained earnings

تعد الأرباح المحتجزة مصدراً هاماً من مصادر التمويل ووسيلة من وسائل تحقيق السيولة الذاتية في العديد من الشركات كما تعد من أقل أنواع التمويل تكلفة وأقلها خطورة، وان كان ذلك مرهونا باتباع الشركة لسياسة حكيمة توازن بين توزيع جزء من الأرباح على المساهمين والاحتفاظ بالجزء الآخر ليشكل مورداً ذاتياً لتمويل النمو والتطور في الشركة، فكلما ارتفع معدل توزيع الأرباح قل معدل احتجازها وقلت بالتالي فرصة الشركة في تمويل استثماراتها من هذا المصدر قليل التكلفة عديم الشروط.

أن احتجاز الأرباح قد يكون مفروضاً على الشركات بحكم القانون لتكوين الاحتياطات فعندما تتراكم هذه الاحتياطات في الشركات الناجحة تصبح مصدر ذاتياً للتمويل يساعدها على

النمو والتطور وتحسين الوضع المالي بالإضافة إلى أنه يزيد في تحسين الوضـــع الائتمـــاني والقدرة على الاقتراض.

التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة يتميز بما يلي:

١. لا يحتاج إلى جهد كبير أو مفاوضات في الحصول عليه فهو مصدر متاح لكل المؤسسات الرابحة.
٢. لا ينطوي على شروط أو تبعات تؤثر سلباً في الأوضاع الاقتصادية للشركات.
٣. لا تؤثر على الإدارة القائمة من حيث التغير في عدد الأصوات.

أسئلة تقويم ذاتي



١. وضح مزايا التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة.
٢. تكلم عن أنواع القيم المختلفة للأسهم العادية.
٣. ما هي مميزات وعيوب التمويل بالأسهم الممتازة؟

٣,٢ التمويل الخارجي

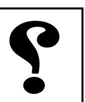
٣,٢,١ القروض Loans

القرض عبارة عن اتفاق بين المقرض والمقترض يتم بموجبه حصول المقترض على مبلغ من المال ويلتزم بإعادته للمقرض في موعد أو مواعيد معينة تحددها شـــروط الاتفـــاق. والقرض بهذه الصفة يعد مصدراً هاماً من مصادر التمويل الخارجي يختلف عـــن مصـــادر التمويل الداخلية (الأسهم العادية والأسهم الممتازة والأرباح المحتجزة أو ما يطلق عليها أموال الملكية) في أن المقرض يتوقع استرداد أمواله عند حلول أجل السداد المتفق عليـــه بينمـــا لا يتوقع حملة الأسهم استرداد قيمة أسهمهم طالما كان المشروع مستمراً في العمل. كذلك تختلف القروض عن الأسهم في أن المقرض عادة ما يحصل على فائدة ثابتة حسب النظام الاقتصادي الرأسمالي (وهى محرمة في الإسلام وفى بعض الديانات الأخرى) بينما يحصل حملة الأسهم على أرباح (أقرها الإسلام).

تختلف القروض أيضاً عن مصادر التمويل الأخـرى فـي أن لأصـحاب القـروض الأولوية في الحصول على فوائد قروضهم قبل حصول أصحاب الأسهم علـى الأربـاح بـل لأصحاب القروض الحق في الحصول على الفوائد حتى لو لم تحقق المنشأة أرباحا.

أما من حيث السيطرة على المنشأة وإدارتها فأنه من البديهي أن توضع في يد أصحاب أموال الملكية (حملة الأسهم) نظراً للمخاطر التي يتعرضون إليها بالمقارنة مع المخاطر التـي يتعرض إليها أصحاب القروض.

أسئلة تقويم ذاتي



١. قارن بين التمويل بأموال الملكية وأموال الغير.
٢. ما هو التمويل قصير الأجل؟
٣. ما علاقة التمويل قصير الأجل بالخصوم المتداولة؟
٤. كيف يوازن المدير المالي بين الربحية والسيولة في التمويل؟

أنواع القروض

أ) الائتمان التجاري Commercial credit

هو الائتمان الذي يمنحه البائع للمشترى على شكل بضاعة يقوم المشترى بإعادة بيعها لسداد قيمتها للبائع لاحقاً وعادة ما يكون هذا الائتمان قصير الأجل يتم في شكل حساب جـار يفتحه البائع للمشترى يتم السحب منه والسداد إليه وقد يكون مصحوباً بشيك مؤجل الـدفع أو بكمبيالة تغطى ثمن البضاعة.

يتأثر منح الائتمان التجاري بالعوامل الشخصية كالمركز المالي للبائع ومدى رغبته في التخلص من مخزونه السلعي ومدى تقديره لأخطار الائتمان. كما يتأثر الائتمان بحالة التجارة والمنافسة والسلعة والعملاء. وعادة ما يتضمن الائتمان بعض الشروط حول فترة السداد وفترة السماح والخصم المسموح به وكيفية الدفع.

يتميز الائتمان التجاري بالمرونة والسهولة في إجراءاته وعدم وجود حدود أو سقوفات لمنحه وقد يكون المصدر الوحيد المتاح للتمويل لبعض المؤسسات الحديثة التأسيس والصغيرة

الحجم التي يصعب عليها الحصول على التمويل من المصادر الأخرى. كذلك يمتاز الائتمان التجاري بالاستمرارية حيث يمكن تجديده عدة مرات.

ب) الائتمان المصرفي Bank credit

هو القرض الذي تحصل عليه المنشأة من أحد المصارف التجارية بهدف سد احتياجاتها الآنية أو الطارئة، وهى قد تصنف من حيث الزمن إلى قروض طويلة الأجل أو قصيرة الأجل ومن حيث الضمان إلى قروض مضمونة وغير مضمونة (وهى حالات نادرة) فأغلب القروض المصرفية تكون مضمونة بضمانات شخصية أو بضمانات عينية منقولة كالبضائع والأوراق التجارية أو غير منقولة كالأراضي والعقارات.

هناك عدة أشكال للقروض المصرفية نذكر منها الحساب الجاري المدين Overdraft الذي يقوم المصرف بموجبه بوضع حد معين من الائتمان (يسمى سقف الاعتماد) يسمح به للعمل السحب منه وتحسب الفائدة على رصيد المدين. ومن أشكال القروض المصرفية أيضاً الاعتمادات بضمان البضائع وفيه يقدم العميل محصولا زراعي أو بضاعة للمصرف ليتم رهنها وحجزها في مخازن تحت إمرة المصرف على أن يفتح المصرف الاعتماد لصالح العميل بنسبة معينة من قيمة البضاعة.

أسئلة تقويم ذاتي



١. لماذا تستخدم الشركات الائتمان التجاري بكثافة؟
٢. ما هي مختلف أنواع الائتمان المصرفي؟
٣. كمدير مالي لشركة ما هي العوامل التي تأخذها في الحسبان لقرار استخدام الائتمان في تمويل حاجة رأس المال العامل؟

ج) الأوراق التجارية

يقصد بالأوراق التجارية عند الحديث عنها كأداة للتمويل قصير الأجل، السندات الأذنية والسندات لأمر دون أن ينضم إليها الكمبيالات والشيكات وشهادات الإيداع.

ويعود تاريخ استخدام الأوراق التجارية في التمويل واثبات الديون إلـــى حضــارات المصريين والبابليين القديمة إلا أنه قد تم تحديثها وتطويرها حتى أصبحت كبديل للاقتــراض المباشر من البنوك في العديد من الدول.

تتميز الأوراق التجارية بانخفاض تكلفتها وسهولة وبساطة إجراءات إصدارها واتساع قاعدة تسويقها إلا أنه يعاب عليها حساسيتها وتعرضها للتأثير السريع بالظروف الاقتصــادية واقتصار استعمالها على الشركات الكبيرة ذات المراكز المالية القوية.

٢,٢,٣ السندات Bonds

السندات عبارة عن وثائق ذات قيمة اسمية غير قابلة للتجزئة ولكنها قابلة للتـــداول يكتتب فيها الممـــولون وبذلك تصبـــح اتفاقاً بـــين الجهة المصدرة له والمكتتب فيها. يقضـــى هذا الاتفاق بأن يقرض المكتتب مبلغ السند إلى الجهة المصدرة لفترة محددة وبســعر فائـــدة معينة. ويختلف السند عن القرض في أن السند قابل للتداول ويمكن بيعه. كما تختلــف عــن السهم في أن السند يمثل ديناً على الجهة المصدرة له ويحصل حامله على عائد ثابت (الفائدة) بينما يمثل السهم حقاً في الملكية ويحصل حامله على أرباح إذا تحققت. كذلك يحــق لحملــة السندات الحصول على حقوقهم كدائنين قبل حملة الأسهم إلا أنه لا يحق لهم الاشـــتراك فـــي الإدارة أو التصويت لاختيار مجلس إدارة المنشأة.

تلجأ المنشآت للسندات كمصدر للتمويل للاستفادة من مزايا الدفع المـــالي والمتـــاجرة بالملكية عندما تكون تكلفة السندات (الفائدة التي تدفع لها) أقل من العائد على استثمار الأموال المقترضة. كما تلجأ المنشآت للسندات لاستخدامها كوقاء من الضريبة باعتبار أن الفائدة التـــي تدفع للسندات تحمل لحساب الأرباح والخسائر للوصول إلى الربح الصافي الخاضع للضريبة.

من جهة أخرى قد لا ترغب المنشآت خاصة المنشآت التي لا تتمتع باستقرار نسبى في الدخل في اللجوء إلى السندات باعتبار أن الفائدة تشكل خطراً على المنشأة إذا لم يتم الإيفاء بها كذلك لا تلجأ المنشآت للسندات إذا لم يكن العائد على الاستثمار أكبر من سعر الفائدة.

أ) أنواع السندات

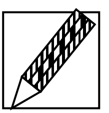
هناك عدة أنواع من السندات نذكر منها:

- السند لحامله Bearer Bond or Coupon Bond وهو السند القابل للتداول عن طريق الشراء والبيع حيث يتم دفع الفائدة وأصل الدين لحامل السند.
- السند الإسمى Registered Bond هو السند المسجل باسم شخص معين ولا تدفع الفائدة أو اصل الدين إلا لهذا الشخص وبذلك تتحقق الحماية لصاحب السند ضد السرقة أو التلاعب.
- السند القابل للتحويل إلى سهم Convertible Bond هو السند الذي يمكن تحويله إلى سهم أو عدة أسهم عادية بناء على رغبة حاملة شريطة أن يكون هناك اتفاق عند الإصدار يمنح هذا الحق لحامل السند ويحدد شروط وطريقة التحويل.
- السند المضمون Mortgage or Secured Bond: وهو السند المضمون برهن ثابت كالأراضي والعقارات أو الآلات أو برهن أوراق مالية.
- السند غير المضمون Debenture Bond هذا النوع غير مضمون بأصل معين ولكنه مضمون بالمركز الائتماني والقوة الإيرادية للشركة المصدرة وإذا لم تتمكن الشركة من السداد يمكن لحامل السند مقاضاتها والمطالبة بإفلاسها.
- السند الذي لا يحمل معدلاً للفائدة Zero Coupon Bond وهو السند الذي يصدر بخصم من القيمة الاسمية على أن يسترد المكتتب القيمة الاسمية في تاريخ الاستحقاق ويمثل الفرق بين القيمة المدفوعة عند الشراء وبين القيمة الاسمية مقدار الفائدة التي يستحقها المكتتب.
- السند ذو سعر الفائدة المتحرك Floating Rate Bond وهو السند الذي يتحرك فيه سعر الفائدة وفقاً لمعدلات التضخم أو أسعار الفائدة في السوق.
- سند الدخل Income Bond هو السند الذي لا تدفع فوائده إلا إذا تحقق دخل للمنشأة المصدرة له ويجوز النص على تراكم الفوائد لتدفع في سنوات قادمة. أما أصل السند فيجب دفعه بغض النظر عن تحقيق الدخل.

بالإضافة إلى هذه الأنواع توجد أنواع أخرى للسندات مثـــل ســـندات Junk Bonds وهي سندات ذات مخاطر عالية وذات فوائد عالية أيضاً تم انتشارها مؤخراً استجابة للتطورات المالية في عمليات اندماج الشركات أو شراء بعضها لبعض.

كذلك توجد سندات الحكومة Government Bonds وهى ســـندات تصـــدرها الدولـــة لمواجهة العجز في ميزانياتها أو بهدف مواجهة التضخم وهى سندات قليلة الخطـــورة عاليـــة السيولة إذ يمكن بيعها من خلال البرصة.

تدريب (٢)



إذا أصدرت شركة سندات تستحق بعد ٢٠ ســـنة بقيمـــة أســـمية ١٠٠٠ دينار للسند الواحد بمعدل فائدة ٩% وتكلفت الشركة عمولة بيـــع السند مبلغ ٤٠ دينار وكان صافي ما قبضته عن كل سند ٩٦٠ ديناراً، فما هي تكلفة التمويل إذا كان معدل الضريبة ٤٠%.

ب) إصدار السندات وإطفاؤها Issuing and Redemption of Bonds

يقصد بإصدار السندات بيعها للمستثمرين أو الجمهور العام كما يقصد بإطفائها تسديد قيمتها في تواريخ استحقاقها المحدد في نشرة الإصدار أو قبل حلول أجلها. وعادة ما يتم الإصدار في نشرة قانونية تعبر عن الاتفاق بين مصدر السندات والمكتتبين فيها. وتحوى النشرة على بيانات عن القيمة الاسمية للإصدار وتاريخ الإصدار وسعر الفائدة ومواعيد دفعها ومواعيد الإطفاء والضمانات وأي شروط أخرى.

أما إطفاء السندات فيتم في موعد الاستحقاق وفقاً للشروط الواردة في نشرة الإصدار أو قبل حلول الأجل وذلك أما عن طريق الشراء من السوق المالي ثم إلغائها أو عن طريق استدعاء السنوات بعد مرور مدة محددة من تاريخ إصدارها شريطة أن يكون هذا الاستدعاء منصوصا عنه في نشرة الإصدار.

لمقابلة تمويل عمليات الإطفاء تقوم الشركات بتكوين احتياطي يسمى احتياطي إطفاء السندات Sinking Fund لمقابلة سداد قيمة السندات المطفأة.

أسئلة تقويم ذاتي



١. عرف السند وبين أنواعه.
٢. ما المقصود بإطفاء السندات وكيف يتم ذلك؟
٣. لماذا تلجأ المنشآت للتمويل بالسندات؟

٣,٢,٣ الاستئجار Lease

تحصل المنشآت على الأصول أما عن طريق الامتلاك أو عن طريق الاستئجار. ويقصد بالاستئجار الانتفاع بالأصل دون امتلاكه ويتم ذلك في مقابل دفع مبالغ للمالك. وتعد هذه المبالغ المدفوعة بمثابة تكلفة لهذا النوع من التمويل الذي يشبهه الاقتراض من حيث أنه يرتب على المستأجر دفع التزامات تعاقدية دورية تزيد من مخاطره المالية.

قد يكـــون التأجير ماليا Financial Lease أو تشغيليا Operating Lease. ويختلف التأجيـــر المالي الذي يطلق عليـــه أيضاً التأجـــير الرأسمالي Capital Lease عن التأجير التشغيلي في أنه عقد غير قابل للإلغاء يلتزم المستأجر خلاله بدفع أقساط نقدية لمالك الأصل تعادل في مجموعها قيمة الأصل مضافاً إليه الفوائد وتنتهي بتملك المستأجر للأصل المؤجر على أن يلتزم المستأجر بخدمات الصيانة والتأمين والضرائب، بينما تقوم فكرة التأجير التشغيلي الذي يطلق عليه أحياناً تأجير الخدمات، Service Lease على الانتفاع من خدمات الأصل دون أن ينتهي هذا الانتفاع إلى تملك الأصل كما هو الحال في التأجير المالي.

مدة عقد التأجير التشغيلي قد تكون أقل من العمر الإنتاجي للأصل المؤجر ويجوز إلغاؤه أو تجديده مع المستأجر الأول أو أي مستأجر آخر لذلك تكون دفعات الإيجار كافية لتغطية تكاليف الأصل كما هو الحال في عقد التأجير المالي، بيد أن تكلفة التأجير التشغيلي قد تكون أعلى من تكلفة التأجير التشغيلي.

تختلف نظرة المستأجر للإيجار عن نظرة المؤجر فالأول ينظر إليه من حيث التكلفة أي لا يقدم على الإيجار آلا إذا أقتنع بأن تكلفته أقل من تكلفة شراء الأصل أما المؤجر فينظر إلى دفعات الإيجار من زاوية أنها مناسبة مع استثماره أم لا.

وعادة ما يضع المستأجر في حساباته عند المقارنة بين تكلفة الشراء والاستئجار عدة أمور مثل طريقة تمويل الشراء وطريقة استهلاك الأصل والقيمة التخريدية له ومدة الاستئجار والقيمة الإيجازية للأصل ومواعيد التدفقات النقدية الخارجة للشراء أو التأجير وسعر الفائدة أو معدل الخصم السائد.

أما المؤجر فيضع في حساباته مواعيد التدفقات النقدية لشراء الأصل المراد تأجيره والتدفقات النقدية للإيجار وقيمة الأصل بعد نهاية فترة الإيجار والضريبة التي يدفعها كما يضع في اعتباره سعر الفائدة السائد أو سعر الخصم وصولاً للقيمة الحالية للاستثمار.

عموماً إن عوائد الاستئجار تزيد في حالات ارتفاع سعر الفائدة وتركيز دفعات السداد في نهاية المدة مع طول فترة الاستئجار وكذلك في حالة اتباع طريقة للاستهلاك تمكن من تحقيق وفر ضريبي أو خضوع المؤجر لضريبة أكبر من المستأجر.

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما المقصود بالاستئجار؟
٢. ما هي أنواع التمويل بالاستئجار؟
٣. ما الفرق بين التأجير الرأسمالي والتأجير التشغيلي؟
٤. وضح كيف تختلف نظرة المستأجر والمؤجر للإيجار.

الخلاصة

عزيزي الدارس

لقد انتهيت من الوحدة الثانية التي قدمنا لك فيها تقدير الاحتياجات المالية في ضوء الخطط المستقبلية للمنشأة، والبحث عن مصادر التمويل والاختيار من بينها والتقرير حول المزيج الأفضل لهيكل التمويل.

ثم انتقلنا في دراسة لأنواع مصادر التمويل أوضحنا خواص وسمات وحقوق الأدوات المستخدمة في حشد أموال الملكية متمثلة في الأسهم العادية والأسهم الممتازة والأرباح المحجوزة.

وتعرفنا من خلال هذه الوحدة على التمويل قصير الأجل وخاصة الائتمان التجاري والائتمان المصرفي والأوراق التجارية من حيث طبيعة كل منها وأسباب اللجوء إليها وتكاليفها. وكذلك تعرضنا للسندات كأحدي الأدوات الرئيسية في التمويل طويل الأجل فتعرفت على أنواعها وخواصها وحقوق حملتها، وطرق إصدارها وإطفائها وبتعرفك على الأدوات التي عرضت لك في التمويل الطويل والقصير الأجل تكون على بينة من الأدوات المالية الملائمة لاستقطاب الأموال في المشاريع الكبيرة.

لمحة مسبقة عن الوحدة التالية

عزيزي الدارس

لقد انتهيت من الوحدة الثانية "الحصول على الأموال" وسوف تدرس في الوحدة القادمة "التمويل في النظام الإسلامي" وفيها ستتعرف التبرير الرأسمالي لسعر الفائدة، ومعدل الخصم، وموقف الإسلام منها إلى جانب صيغ التمويل في النظام الإسلامي.

إجابات التدريبات

تدريب (١)

نحسب الحقوق لشراء سهم جديد بقسمة المبلغ المطلوب توفيره من السهم الجديد على سعر بيع السهم

$$\text{عدد الأسهم الجديدة} = \frac{\text{المبلغ المطلوب توفيره}}{\text{سعر بيع السهم}}$$

$$= \frac{١٠٠٬٠٠٠}{٨} = ١٢٬٥٠٠ \text{ سهم}$$

$$\text{عدد الحقوق لشراء سهم جديد} = \frac{\text{الأسهم القديمة}}{\text{الأسهم الجديدة}}$$

$$= \frac{١٠٠٬٠٠٠}{١٢٬٥٠٠} = ٨ \text{ حقوق}$$

وهذا يعني أن على المساهم القديم لشراء سهم جديد أن يسلم ٨ حقوقاً و٨ دنانير مقابل كل سهم جديد.

تدريب (٢)

العائد لموعد الاستحقاق =

$$\frac{\text{القيمة الاسمية للسند} \times \text{معدل الفائدة} + \frac{\text{القيمة الاسمية للسند} - \text{قيمة السند الصافية}}{\text{عدد سنوات الاستحقاق}}}{\frac{\text{القيمة الاسمية للسند} + \text{قيمة السند الصافية}}{٢}} \times ١٠٠\%$$

$$= \frac{١٠٠٠ \times ٠٫٠٩ + \frac{١٠٠٠ - ٩٦٠}{٢٠}}{} \times ١٠٠\% = \frac{٩٢}{} \times ١٠٠\% = ٩٫٣٩\%$$

٩٨٠ $\frac{٩٦٠ + ١٠٠٠}{٢}$

تكلفة التمويل = العائد لموعد الاستحقاق (١ – الضريبة) = ٩,٣٩% (١ – ٠,٤) = ٥,٦٣%

مسرد المصطلحات

الأسهم Shares

عرف السهم في الاقتصاد والقانون التجاري بتعريفات عدة ومتقاربة نذكر منها: هو عبارة عن الصك أو الوثيقة التي تعطي للمساهم إثباتاً لحقه. ويعرف أيضاً بأنه: الجزء الذي ينقسم إلى مجموعة رأس مال الشركة، والمثبت في صك له قيمة اسمية في مجموعة رأس مال الشركة، وتكون متساوية القيمة.

أولاً: الأسهم باعتبار الشكل القانوني

أ- أسهم اسمية Nominal Shares

وهي الأسهم التي يسجل عليها اسم حاملها وتثبت ملكيته لها، وتتداول بطريقة التسجيل، وهذه يجوز إصدارها شرعاً، لأن الأصل أن يملك المساهم السهم في الشركة بتقديم حصته فيها، وله الحق في حمل الصكوك المثبتة لحصته باسمه.

ب- أسهم لحاملها Bearer Shares

وهي الأسهم التي يكتب فيها (لحاملها فقط) دون تسجيل الاسم، ويعتبر حامل السهم هو المالك في نظر الشركة وتتداول بطرق الحيازة الفعلية.

ج- أسهم للأمر أو الأذن An order Shares

وهي الأسهم النى يكتب عليها عبارة "للأمر" وتتداول بطريقة التظهير.

ثانياً: باعتبار الحقوق الممنوحة لمالكيها

أ- الأسهم العادية Common Shares

وهي التي تتساوى في قيمتها، وتعطي المساهمين حقوقاً متساوية، ويحصل حاملها على قدر من الربح يتفق مع ما دفعه للشركة دون أي زيادة أو مزية أخرى ويتحمل الخسارة بقدر أسهمه.

ب- الأسهم المؤجلة Differed Shares

وهي التي تعطي عادة للمساهمين المؤسسين ولمن يقومون بترويج الأسهم الجديدة للشركة عند إنشائها، وتسمى مؤجلة لأنها لا تستحق نصيباً من الأرباح الموزعة قبل سداد حاملي بقية الأسهم نسبة معينة من رأس المال.

ج- الأسهم الممتازة Preferred Shares

وهي التي تختص بمزايا لا تتمتع بها الأسهم العادية، وتعطي لحاملها حقوقاً إضافية على الحقوق الأساسية لحاملي الأسهم.

السندات Bonds

السندات صكوك متساوية القيمة تمثل ديوناً في ذمة الشركة التي أصدرتها، وتثبت حق حامليها فيما قدموه من مال، أو اقتضاء الدين المثبت على الصكوك في مواعيد استحقاقها، وتكون هذه الصكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية.

السندات الحكومية " سندات القطاع العام" Government Bonds

وهي صكوك متساوية القيمة تمثل ديناً مضموناً في ذمة الحكومة، وهي ذات فوائد ثابتة غالباً ويتم طرحها للاكتتاب العام وتتداول بالطرق التجارية، وتكون دائمة أو مستهلكة.

السندات الأهلية "سندات القطاع الخاص" أو "سندات الشركات"

Corporate Bonds

وهي السندات التي تصدرها المؤسسات المالية أو الشركات المساهمة العاملة في القطاع الخاص، أو الشركات التجارية والصناعية والخدمية، وذلك لتمويل مشاريعها، وتكون مضمونة في الغالب.

سندات أسمية Nominal Bonds

وهي السندات التي تحمل اسم صاحبها وتنتقل بطريق التسجيل. وهذه السندات يمكن أن تكون مسجلة بالكامل "الدين الأصلي والفائدة" أو مسجلة تسجيلاً جزئياً " أصل الدين" وأما الفائدة فيحصل عليها عن طريق الكبونات المرفقة بها، فتنزع منها لتحصيل فائدتها من البنك.

الائتمان التجاري Commercial Credit

هو أحد مصادر التمويل قصير الأجل الذي تحصل عليه المنشأة من الموردين وذلك بشراء البضاعة بالأجل. وبهذه الطريقة يتسلم المشتري حاجته من البضاعة قبل أن يدفع الثمن الذي قد لا يكون في حوزته.

الائتمان المصرفي Bank Credit

هو القرض الذي تحصل عليه المنشأة من أحد المصارف التجارية بهدف سد احتياجاتها الآنية أو الطارئة، وهي تصنف من حيث الزمن إلى قروض طويلة الأجل أو قصيرة الأجل ومن حيث الضمان إلى قروض مضمونة وغير مضمونة وهي حالات نادرة وأغلب القروض المصرفية تكون مضمونة.

السحب على المكشوف Overdraft

يقوم المصرف بموجبه بوضع حِّد معيَّن من الائتمان يسمى "سقف الاعتماد" ويسمح به للعميل السحب منه وتحسب الفائدة على رصيد المدين.

الأوراق المالية Financial Papers

صكوك أو مستندات تثبت حق صاحبها في ملكية جزء من صافي أصول أو موجودات الشركة، وما ينتج عن استثمارها من ربح مثل السهم، أو الحق في دين علي الشركة مصدرة الورقة مثل السندات أو الحق العائد فقط مثل حصص التأسيس، أو أن تكون قابلة للتداول بالبيع أو الشراء في سوق رأس المال مثل الأسهم والسندات.

بورصة الأوراق الماليةStock Exchange Market

سوق منظم لتداول الأوراق المالية، ويحكم المتعاملين فيها تشريعات ولوائح معينة تقوم على أدارتها هيئة تتولى الإشراف على تنفيذ اللوائح والتشريعات.

الأوراق التجارية

يقصد بالأوراق التجارية عند الحديث عنها كأداة للتمويل قصيرة الأجل، السندات الأذنية والسندات لأمر دون أن ينضم إليها الكمبيالات والشيكات وشهادات الإيداع.

إصدار السندات Issuing of Bonds

بيعها للمستثمرين أو الجمهور العام

إطفاء السندات Redemption of Bonds

تسديد قيمتها في تاريخ استحقاقها المحدد في نشرة الإصدار أو قبل حلول أجلها.

المراجع

١. عبيد، عاطف، ١٩٧٢، **الإدارة المالية**، دار النهضة بيروت.

٢. حسين، شوقي، ١٩٩٠، **التمويل والإدارة المالية**، مكتبة دار النهضة، العربية القاهرة.

3. Brockington, R.B1987. **Financial Management**, D.P Publications Ltd, East Leigh Hants.


الوحدة الثالثة
التمويل في النظام الإسلامي

محتويات الوحدة

المقدمة

تمهيد

عزيزي الدارس،

نعرج بك إلى الوحدة الثالثة من مقرر "الإدارة المالية" وهي بعنوان التمويل في النظام الإسلامي. وتتألف هذه الوحدة من أربعة أقسام رئيسية، فالقسم الأول " التبرير الرأسمالي لسعر الفائدة " يزودك بمعلومات عن سعر الفائدة في نظر النظام الرأسمالي وتبريره لها. والقسم الثاني "معدل الخصم" يبين بالصورة العملية معدل الخصم وذلك من خلال الشرح للقيمة الحالية والقيمة المركبة. ثم يأتي القسم الثالث مبيناً موقف الإسلام من سعر الفائدة ومعدل الخصم. وأخيراً القسم الرابع " الصيغ الإسلامية للتمويل ".

إن موقف الإسلام من تحريم الفائدة الربوية جاء متفقاً مع تصوراته عن العدالة وعدم إقراره لأي كسب لا يتفق مع مبادئ هذه العدالة. فهو عندما حرم الربا فتح باب تنمية الأموال وأباح العديد من صيغ التمويل ليستفيد منها صاحب المال وصاحب العمل. وسنستعرض عددا من الصيغ منها المشاركة، والائتمان تحت ثلاث صور متمثلة في الاقتراض والبيع لأجل والسلم، إلى جانب المضاربة، والمرابحة.

وستجد في ثنايا هذه الوحدة أسئلة تقويم ذاتي وتدريبات ترد إجاباتها في نهاية الوحدة التي وردت في النص الرئيسي.

كما ذيلنا هذه الوحدة بمسرد للمصطلحات العلمية. أهلاً بك مرة أخرى إلى هذه الوحدة، ونرجو أن تستمتع بدراستها وأن تستفيد منها وأن تشاركنا في نقدها وتقييمها.

أهداف الوحدة



ينتظر منك عزيزي الدارس بعد دراسة هذه الوحدة أن تكون قادراً على أن:

١. **تتعرف** التبرير الرأسمالي لسعر الفائدة.

٢. **تبين** معدل الخصم.

٣. **توضح** موقف الإسلام من سعر الفائدة.

٤. **تحدد** موقف الإسلام من معدل الخصم.

٥. **تشرح** صيغ التمويل في النظام الإسلامي.

١. التبرير الرأسمالي لسعر الفائدة

ارتبط توفير الأموال اللازمة للتمويل في الدول الرأسمالية بسعر الفائدة التي يحصل عليها أصحاب الأموال. فالفائدة في نظر النظام الرأسمالي هي المشجع الأساسي على الادخار وتكوين رؤوس الأموال المطلوبة للتمويل، وهي أيضاً التكلفة التي يدفعها طالبي التمويل لأصحاب الأموال في مقابل الانتفاع بهذه الأموال. أو هي الأجرة التي يحصل عليها صاحب المال في مقابل إقراض ماله. إن مطالبة أصحاب الأموال بهذه الأجرة (الفائدة) نظير إقراض أموالهم تجد المبرر في المخاطر التي قد تتعرض لها هذه الأموال.

كما نجد المبرر فيما يسمى بالقيمة الزمنية للنقود Time Value of Money بمعنى أن قيمة النقود تتوقف على وقت الحصول عليها فقيمة النقود المتسلَّمة اليوم أكبر من قيمتها بعد عام فإن كان أمام الفرد فرصة الاختيار بين الحصول على مبلغ معين من المال الآن وبين الحصول على نفس المبلغ بعد عام ، فمن المؤكد أنه سيختار الحصول عليه الآن وذلك لسببين:

أولهما: أنه يمكنه استثمار ذلك المبلغ الآن ليدر له دخلاً إضافياً في نهاية العام.

ثانيهما: أنه لا يعلم الظروف التي تحدث بعد عام فقد تحدث ظروف تؤدى إلى حرمانه من الحصول على شيء إطلاقاً وبالتالي فإن اختياره الحصول على المبلغ الآن فيه حماية له من مخاطر عدم الحصول على شيء بعد عام.

لقد أدى هذا التفصيل الزمني للنقود إلى ظهور الحاجة إلى أداة لتقييم المردود النقدي في المستقبل بمعيار اليوم فكانت هذه الأداة هي سعر الفائدة الذي يطالب به أصحاب الأموال المقرضة. لقد شاع استخدام الفائدة البسيطة في عمليات إقراض الأموال ثم أصبحت الفائدة تضاف لأصل القرض في نهاية كل مدة ليتم توظيفها ضمن مبلغ القرض في العام التالي وبذا ظهر معيار جديد عرف بالفائدة المركبة. ولتوضيح الكيفية التي يتم فيها حساب الفائدة المركبة نورد المثال التالي:

إذا قام أحد المصارف بإقراض منشأة ما مبلغ مليون دينار بفائدة قدرها ٥% لمدة ثلاث سنوات فأن إجمالي المبلغ الذي سيحصل عليه المصرف في نهاية السنة الثالثة سيكون ١،١٥٧،٦٢٥ دينار وذلك على النحو الموضح في الجدول التالي:

البيان	السنة الأولى	السنة الثانية	السنة الثالثة
المبلغ الأصلي بالدينار	١،٠٠٠،٠٠٠	١،٠٥٠،٠٠٠	١،١٠٢،٥٠٠
معدل الفائدة	%٥	%٥	%٥
مبلغ الفوائد بالدينار	٥٠،٠٠٠	٥٢،٥٠٠	٥٥،١٢٥
المبلغ في بداية المدة	١،٠٠٠،٠٠٠	١،٠٥٠،٠٠٠	١،١٠٢،٥٠٠
المبلغ في نهاية المدة	١،٠٥٠،٠٠٠	١،١٠٢،٥٠٠	١،١٥٧،٦٢٥

ويمكن حساب الفائدة المركبة مباشرة باستخدام المعادلة التالية:

م = أ $(١ + ف)^{ن}$

حيث أن:

م = المبلغ في نهاية المدة

أ = المبلغ الأصلي في بداية المدة

ف = معدل الفائدة

ن = عدد السنوات (أو المدة) أي أن المبلغ في نهاية السنة الثالثة = ١٠٠٠،٠٠٠ $(١,٠٥)^{٣}$

=١،١٥٧،٦٢٥ دينار

هذا ولتسهيل عمليات حساب الفائدة المركبة ثم إيجاد جداول جاهزة تمكن من حساب المقدار (١ + ف) ن لأي سعر فائدة ولأي عدد من السنين أطلق عليها اسم الجداول الرياضية.

٢. معدل الخصم Discount Rate

القيمة الحالية Present Value لأي مبلغ هي عكس القيمة المركبة له. ففي حالة حساب القيمة المركبة كنا نضيف الفوائد المركبة للمبلغ الأصلي أما في حالة القيمة الحالية فإنه يتم خصم الفوائد من المبلغ الأصلي أي أن القيمة الحالية لأي مبلغ سيتم تسلمه في المستقبل سيكون أقل من المبلغ الذي يتم تسلمه اليوم بمقدار ما يسمى معدل الخصم Discount Rate. ولتوضيح ذلك نورد المثال التالي:

افرض أن لديك الرغبة في تسلم مبلغ ٢١٠٠ دينار بعد سنة واحدة من الآن وأن معدل الفائدة يساوى ٥% فما هو المبلغ الذي يجب استثماره الآن.

الحل: نفرض المبلغ الذي يجب استثماره يساوي (م)

أذن م × (١,٠٥) = ٢،١٠٠ دينار

م = ٢،١٠٠ ÷ ١,٠٥ = ٢،٠٠٠ دينار

أي يجب استثمار ٢،٠٠٠ دينار اليوم لتحصل على مبلغ ٢،١٠٠ دينار بعد عام، أو بمعنى آخر القيمة الحالية لمبلغ ٢،١٠٠ دينار لتتسلمها بعد عام من الآن بفائدة ٥% هي ٢،٠٠٠ دينار ويمكن التعبير عن القيمة الحالية بالمعادلة التالية:

م = س (١ + ف) ن أو م = س (ع ف)

حيث أن:

م = القيمة الحالية لمبلغ يتم تسلمه في المستقبل

س = المبلغ الذي يتم تسلمه في المستقبل

ف = معدل الفائدة

ن = عدد السنوات

ع ف = معدل الخصم أو معدل الفائدة المستخرجة من الجداول الرياضية.

٣. موقف الإسلام من سعر الفائدة ومعدل الخصم

أن موقف الإسلام من الفائدة (الربا) هو التحريم إذ يقول الله عز وجل ﴿يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ لَا تَأۡكُلُواْ ٱلرِّبَوٰٓاْ أَضۡعَٰفٗا مُّضَٰعَفَةٗۖ وَٱتَّقُواْ ٱللَّهَ لَعَلَّكُمۡ تُفۡلِحُونَ ﴾[١] ولعل علة هذا التحريم هو أن النفع بالمال الذي يقدمه المقرض ليس كالنفع بأنواع الملكيات الأخرى كالعقار والأرض. فتأجير الأرض أو العقار لمدة معينة إنما هو من قبيل تبادل المنافع بين مالك هذه الأرض أو العقار (المؤجر) والمستأجر لها. إذ إن المالك

---

[1] سورة آل عمران الآية (١٣٠)

يكون قد حرم نفسه من الاستفادة المباشرة من هذه الأرض أو العقار لمدة معينة وأعطى هذا الحق لغيره مقابل ما يقدمه له من أجرة ثابتة.

أما التنازل عن المال النقدي (القرض) الذي يقدمه مالكه لغيره فليس مقابل أجرة ثابتة إنما مقابل ربح كان يمكن أن يدره عليه هذا المال لو قام باستثماره في تجارة أو زراعة. فالأجرة الثابتة للعقار هي في مقابل منفعة محققة يستوفيها المستأجر منذ تسلمه للعقار إلى نهاية مدة الإيجارة. أما استقلال المال المقترض فليس في مقابل منفعة ثابتة إنما في مقابل توظيفه في عمل إنتاجي تكون نتيجته محتملة للربح وفي ظل ظروف تنتابها المخاطرة والمجازفة يواجهها المقترض. لذلك لم يكن من العدل أن يحصل صاحب المال على ربح ثابت (الفائدة) ويترك شريكه المقترض يكابد المخاطرة والمجازفة. أي أن هناك عدم تكافؤ بين الطرفين، فصاحب المال على الضمان يحصل على الفائدة الثابتة والمقترض على المجازفة. يخسر أو يربح.

إن موقف الإسلام تجاه الفائدة الربوية إنما جاء متفقاً مع تصوراته عن العدالة وعدم إقراره لأي كسب لا ينفق مع مبادئ هذه العدالة. فهو عندما حرم الربا فتح باب تنمية الأموال عن طريق المشاركة والمضاربة لتحل الأرباح محل الفائدة وأباح العديد من صيغ التمويل ليستفيد من خلالها صاحب المال وصاحب العمل.

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما هو التبرير الاقتصادي لسعر الفائدة؟
٢. ما هو موقف الإسلام من سعر الفائدة؟
٣. ما المقصود بمعدل الخصم؟
٤. ما هو موقف الإسلام من معدل الخصم؟

٤. الصيغ الإسلامية للتمويل

فيما يلي نتناول أربعا من الصيغ المشهورة للتمويل في النظام الإسلامي وهي:

(أ) المشاركة.

(ب) الائتمان.

(ج) المضاربة.

(د) المرابحة.

٤,١ المشاركة

المشاركة تعنى خلط نصيب شريكين أو أكثر في مشروع ما بحيث لا يتميز نصيب أحدهما عن أنصبة الشركاء الآخرين. وعادة ما تكون المشاركة إما بسبب الملك أو بسبب العقد. وتكون شراكة الملك إما إجبارية كما في حالة الإرث أو اختيارية كما في حالات الشراء أو الهبة أو الوصية.

أما شراكة العقد فتتم بموجب عقد يبرمه الشركاء يحدد فيه نصيب كل منهم في رأس المال وكيفية تقسيم الأرباح أو الخسائر.

قد تكون المشاركة بالأموال بمعنى أن يقدم كل شريك نصيبه في رأس المال في صورة نقدية. وقد تكون المشاركة بالأبدان بمعنى أن يتفق شخصان أو أكثر على إدارة عمل مشترك على أن يتقاسما الأرباح حسب الاتفاق المبرم بينهما ولا يشترط أن يكون هذا العمل في محل واحد أو من جنس واحد. كما قد تكون المشاركة بالوجوه بمعنى أن يتفق تاجران أو أكثر على شراء سلعة وبيعها وتقسيم الأرباح أو الخسائر بينهما بنسبة أنصبتهم في رأس المال.

أن المشاركة يمكن أن تقوم بين الأفراد أو بين الهيئات أو كليهما كأن يساهم أحد المصارف في رأسمال أحدى الشركات أو مع أحد الأفراد إما بمبلغ معلوم أو بعدد من الأسهم، وقد تستمر المشاركة طوال حياة المشروع وقد تنتهي بامتلاك أحد الشركاء لأنصبة الشركاء الآخرين بالشراء مثلاً. وقد تكون المشاركة مربوطة بصفقة معينة تنتهي بنهايتها.

يكفل عقد المشاركة لكل شريك حق المساهمة في إدارة المشروع واعتبار تصرفاته تصرف الوكيل عن باقي الشركاء كما يكفل لكل شريك حق الحصول على الأرباح أو تحمل

الخسائر بنفس نسبة نصيبه من رأس المال ولا يجوز النص على غير ذلك كأن ينص مثلاً على تحمل أحد الشركاء بقدر أكبر من الخسائر أو يستأثر بقدر معلوم من الأرباح لأن هناك احتمال أن لا تزيد الأرباح عن ذلك القدر فيحرم باقي الشركاء من الحصول على الربح فينقطع الهدف من المشاركة.

تستخدم أغلب المصارف الإسلامية في السودان صيغة شركة العنان في الأموال التي يساهم فيها المصرف مع شريك آخر في رأس المال والإدارة ويتم تقسيم الأرباح بينهما بنسب يتفقان عليها مقدماً، على أن يراعى فيها مساهمة كل شريك في رأس مال العملية الاستثمارية وإدارتها. أما الخسائر فتقسم حسب نصيب كل منهما في رأس المال شريطة أن لا تكون الخسارة قد تسببت بالتعدي أو التقصير. وعادة ما تستخدم هذه الصيغة في تمويل العمليات التجارية والعمليات الإنتاجية في الزراعة والصناعة وغيرهما.

يحوى العقد الذي يبرم بين الشركتين وفق قواعد الشريعة الإسلامية على بيانات وشروط عدة مثل موضوع المشاركة والمبلغ الذي يشارك به كل طرف وكيفية إدارة البضاعة موضوع الشراكة من حيث التخزين والبيع وكيفية إدارة حساب المشاركة وتوزيع الأرباح أو الخسائر وفق النسب المتفق عليها. كما ينص العقد على حل أي نزاع قد ينشب بين الطرفين عن طريق التحكيم وينص كذلك على كيفية تكوين لجان التحكيم وسلطاتها.

٢,٤ الائتمان

قد لا يرغب بعض التجار في مشاركة الآخرين في رأس المال فيلجأون إلى الائتمان لتمويل تجارتهم. وهو يتم، تحت ثلاث صور هي: الاقتراض والبيع الآجل والسلم.

١- الاقتراض

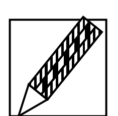
الاقتراض هو تقديم عين معلومة في الحال ليتم استردادها في المستقبل، وهو بهذه الصفة يعتبر مصدرا للتمويل التجاري يستفيد منه المقترض، ولا يصح القرض في الإسلام الآ في المثيلات أي إذا تم إقراض عين ما وجب رد مثلها من حيث العدد أو الكيل أو الوزن أو القياس أو النوع فإن كانت هذه العين تبلغ ألف دينار مثلاً وجب رد نفس المبلغ ولا يجوز زيادته أو إنقاصه حتى لو تغيرت الأسعار صعوداً أو هبوطاً لقول الرسول صلى الله عليه

وسلم (الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والبر بالبر والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح، مثل بمثل، سواء بسواء، يداً بيد، فمن زاد أو أستزاد فقد أربى، فإذا اختلفت هذه الأجناس فبيعوا كيف شئتم)[١]

الأصل في صحة القرض أن لا يحقق منفعة للمقرض كالزيادة في المبلغ أو المقدار، غير أنه يجوز اشتراط ضمان رد أصله كطلب الضمان أو الرهن أو الكفالة. وقد حض الرسول الكريم على رد القرض إذ يقول (من أخذ أموال الناس يريد إداءها أدى الله عنه ومن أخذها يريد إتلافها اتلفه الله)[٢]

إن تحرير وثيقة بالدين جائز بل ومطلوب شرعا لقوله تعالى ﴿ يَـٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيْنٍ إِلَىٰٓ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَٱكْتُبُوهُ ۚ ﴾[٣] وقد يستدل بهذه الآية الكريمة على مشروعية الكمبيالة المتعارف عليها في الحياة التجارية باعتبارها وثيقة تثبت الحق وتبين مقدار الدين وكيفية سداده، بيد أنه لا يجوز أن تتضمن الكمبيالة شروطاً تدر منفعة للمقرض كالزيادة في أصل القرض أو اشتراط السداد في مدينة أخرى تجنباً لمخاطر الطريق مثلاً.

تدريب (١)



ميز بين القرض والسلم.

٢- البيع الآجل

يصنف الكتاب المعاصرون القرض تحت الائتمان المصرفي ويصنفون البيع الآجل تحت الائتمان التجاري إلا أنهم لم يفرقوا بين الزيادة التي يحصل عليها المقرض والزيادة التي يحصل عليها البائع في البيع الآجل باعتبار أن كلا الزيادتين جاءتا كتكملة للأجل أو الانتظار.

---

(1) رواه مسلم في صحيحة الجزء ١١

(2) رواه البخاري في صحيحة الجزء ١٣

(3) سورة البقرة الآية (٢٨٢)

أما الإسلام فقد فرق بينهما ولم يعتبر الزيادة في البيع الآجل كمثل الزيادة في القروض إنما اعتبر الأولى ناتجة من وجه البيع والثانية ناتجة من وجه تأخير المال والزيادة نتيجة البيع ليست كالزيادة نتيجة تأخير المال لذلك أحل الله الأولى وحرم الثانية إذ يقول الله عز وجل ﴿ وَأَحَلَّ ٱللَّهُ ٱلۡبَيۡعَ وَحَرَّمَ ٱلرِّبَوٰاْۚ ﴾ (١)

أن نظام البيع المؤجل الذي يعجل فيه المبيع ويؤجل فيه دفع الثمن إنما يعتبر ضرباً من ضروب الائتمان التجاري الذي يقدمه البائع لينتفع به المشترى، إلا انه يحق للبائع أن يزيد سعر البيع بسبب هذا التأجيل. وقد اعتبر الفقهاء هذه الزيادة في السعر شرعية لكون الأجل في البيع له حصة في الثمن بل وأن هذه الحصة قد تزيد بزيادة الأجل وتنقص بقصره، إلا أنهم علقوا مشروعية هذه الزيادة على شرط معلومية المشترى بالثمن وتحديده وقت التعاقد. فأن كان المشترى يجهل الثمن أو لم يحدده في مجلس العقد، كأن يقول البائع للمشترى بعتك هذه السلعة بمائة دينار نقداً أو بمائة وعشرين إلى شهرين، فيقبل المشترى هذا العرض دون أن يتبين بأي السعرين اشترى، فأن هذا البيع يعتبر باطلاً ومنهياً عنه بحديث الرسول صلى الله عليه وسلم الذي رواه أبو هريرة إذ قال: نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيعتين في بيعة (٢) وقـــد ذهب كل المفسرين (٣) إلى أن مفهوم البيعتين في بيعة هي الصورة التي يتم فيها البيع على أساس سعرين أحدهما حال والآخر مؤجل ولم يحدد المشترى أحدهما عند التعاقد، إما إذا تم تحديد أحدهما مع البيع صحت زيادة السعر بسبب الأجل.

٣- السلم

السلم عكس البيع الآجل، فيه يعجل دفع الثمن ويؤجل المبيع لذلك اعتبر نوعا، من الائتمان الذي يقدمه المشترى للبائع وهو ائتمان له ثمن أيضاً كما في البيع الأجل فإن كان البائع يحصل على ثمن إضافي لانتظاره ثمن السلعة من المشترى، فإن المشترى يحصل أيضاً

---

(١) سور البقرة الآية (٢٧٥)

(2) رواه احمد والنسائي

(3) انظر المرابحة أصولها وإحكامها وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية للدكتور احمد على عبد الله – الدار السودانية للكتب – الخرطوم

على ثمن إضافي لانتظاره استلام المبيع من البائع وذلك في صورة تقليل للسعر المدفوع مقدماً. وقد ثبت مشروعية ذلك كما بينا عند الحديث عن البيع الآجل.

يشترط لصحة بيع السلم أن يكون فيما يمكن ضبطه أو وصفه أو تعيين قدره بالكيل أو الوزن أو العد حتى يمكن تجنب المنازعات وذلك بما ورد عن ابن عباس قال (قدم النبي صلى الله عليه وسلم المدينة وهم يسلفون في الثمار السنة والسنتين فقال: مـــن أسلف فليسلف في كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم) فهذا الحديث يبين إلى جانب مشروعية بيع السلم، الشروط الواجب توافرها في هذا المبيع.

لا يدخل بيع السلم– على أرجح آراء الفقهاء [٢] تحت معنى بيع ما ليس عندك المنهي عنه (فعن حماد بن زيد عن أيوب عن يوسف بن مالك عن حكيم بن حزام قال نهاني رسول الله صلى الله عليه وسلم أن أبيع ما ليس عندي [٣] فبيع ما ليس عندك يحمل على عدم القدرة على تسليم المبيع ولا يعنى بالضرورة بيع المعدوم، وهذا لا ينطبق على بيع السلم المضمون في الذمة المقدور على تسليمه في وقت حلول الأجل. خاصة وأنه لا يصح بيع السلم إلا كونه مؤجل التسليم وإن اختلف الفقهاء على مقدار هذا الأجل.

٣,٤ المضاربة

المضاربة هي الاتجار بمال الغير ويتم ذلك بموجب عقد خاص بين صاحب المال والعامل يتم فيه الاتفاق على أنشاء تجارة يكون رأسمالها من الأول والعمل من الآخر وتحدد حصة كل منهما من الربح بنسبة مئوية، فإن ربحت التجارة تقاسما الربح بالنسب المتفق عليها وأن ظل رأس المال كما هو لم يزد ولم ينقص كان لصاحب المال رأسماله وليس للعامل شيء وان خسرت التجارة وضاع جزء من رأس المال أو كله تحمل صاحب المال الخسارة ولا يتحمل العامل شيئا.

---

[2] انظر المرجع السابق

[3] سنن الترمذي – الجزء الثاني

تنقسم المضاربة إلى نوعين: مطلقة ومقيدة

فالمضاربة المطلقة هي التي لا يقيد فيها العامل بنوع معين من التجارة ولا بزمن أو مكان معين لممارسة نشاطه. أما المضاربة المقيدة فهي التي يشترط فيها صاحب رأس المال بعض الشروط المقيدة كالاتجار في سلعة معينة أو في بلد معين أو في زمن معين أو التعامل مع أشخاص بعينهم، إلا انه لا يجوز له اشتراط حصوله على قدر معين من الربح أو ضمان المال، فاشتراط القدر المعين من الربح يفسد المضاربة لاحتمال عدم زيادة الربح المحقق عن المقدار المشروط عليه وبالتالي يحرم العامل من الربح فتنقطع بذلك صفة المشاركة، أما اشتراط ضمان المال فإنه يؤدي إلى تحويل أموال المضاربة إلى قرض من صاحب رأس المال إلى العامل وحينئذ لا يستحق صاحب رأس المال شيئاً من الربح وذلك استناداً لما جاء في الحديث عن على رضي الله عنه (من ضمن تاجراً فليس له إلا رأسماله وليس له من الربح شيء) وفي حديث آخر (من ضمان مضاربة أي جعل العامل المضارب ضامناً لرأس المال – فليس له إلا رأس المال وليس له من الربح شيء).

يعتبر العامل في عقد المضاربة أميناً على رأس المال ووكيلاً عن صاحبه في البيع والشراء والحوالة والرهن إلى غير ذلك من مطلوبات التجارة ولا يحق لصاحب المال أن يشاركه في العمل أو يمنعه من التصرف. ويشترط في رأس المال أن يكون صالحاً للاتجار ومقصوداً الاتجار به عن طريق الشراء والبيع كالنقود والسلع، فأن قدم صاحب رأس المال آلة إنتاجية لا يصح عقد المضاربة ولا يحق له الاشتراك في الأرباح إنما يحق له الحصول على أيجار في مقابل انتفاع العامل بتلك الآلة.

٤,٤ المرابحة

يشتق لفظ المرابحة من الربح وهو الزيادة التي يحصل عليها البائع نتيجة لبيع السلعة بأكثر من تكلفة شرائها. وقد اتفق الفقهاء على مشروعية هذا البيع استناداً على قول الله عز وجل ﴿ وَأَحَلَّ ٱللَّهُ ٱلۡبَيۡعَ وَحَرَّمَ ٱلرِّبَوٰاْۚ ﴾ وقول الرسول عليه الصلاة والسلام (قيل يا رسول الله أي الكسب أحب قال عمل الرجل بيده وكل بيع مبرور)[١]

ويشترط في بيع المرابحة معرفة مقدار رأسمال السلعة ومقدار الربح الذي يطلبه البائع، ويقصد برأسمال السلعة ثمن شراؤها مضافاً إليه كافة المصاريف التي يتكبدها المشترى مثل مصاريف النقل والترحيل والتخزين وغيرها، وعادة ما يكون مصدر المعرفة لرأس المال هو البائع نفسه الذي يفترض فيه الأمانة في إبلاغ هذه المعرفة لهذا يطلق على هذا البيع بيع الأمانة تمييزاً له عن بيع المساومة الذي لا يشترط فيه تحديد رأسمال السلعة.

إن الربح الذي يطلبه البائع قد يكون محدداً بمبلغ معين أو بنسبة مئوية من رأس المال وإن اختلفت آراء الفقهاء حول تحديد الربح بنسبة مئوية من رأس المال [١]

هناك نوعان من بيع المرابحة، الأول يكون البائع مالكاً للسلعة موضوع البيع وقت التفاوض وتتم إجراءات هذا البيع بإبلاغ المشترى برأس مال السلعة والربح الذي يطلبه فإن قبل المشترى عرضه انعقد البيع بين الطرفين. أما النوع الثاني فلا يكون البائع مالكاً للسلعة وقت التفاوض إنما يتم هذا البيع بناء على طلب يقدمه المشترى للبائع أن يشترى سلعة مسماه وموصوفة ثم يعده بشرائها منه وتربيحه فيها فإن قام البائع بتنفيذ هذا الطلب أي قام بشراء السلعة المطلوبة وفقاً لمواصفاتها ثم عرضها على طالبها بسعر تكلفتها وإضافة أرباحه إليها وقبلها الآمر بالشراء انعقد البيع بين الطرفين ويسمى هذا النوع ببيع المرابحة للأمر بالشراء وعادة ما يلجأ المشترى إلى هذا النوع من بيع المرابحة إما لقلة خبرته بفنون البيع والشراء وإما طلباً للتمويل الجزئي أو الكلى من البائع حيث يمكن المشترى من الحصول على السلعة في الحال وتأجيل دفع ثمنها دفعة واحدة أو على أقساط في المستقبل.

---

[1] رواه البزاز والحاكم – إحياء علوم الدين

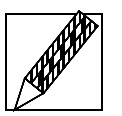
[١] قال بعضهم بصحته وكرهه بعضهم وذهب إلى تحريمه آخرون.

بيع المرابحة للآمر بالشراء عملية مركبة من وعد بالشراء وبيع المرابحة، فهي ليست من قبيل بيع الإنسان ما ليس عنده لأن البائع لا يعرض أن يبيع شيئاً ولكنه يتلقى امرأ بالشراء ويقوم بتنفيذه، وهو لا يبيع السلعة إلا بعد أن يمتلكها ثم يقوم بعرضها على الآمر بالشراء الذي عليه الخيار في شرائها أو رفضها. فإن رفضها حق للبنك بيعها لأي راغب آخر.

لقد انتشر بيع المرابحة بشقيه بعد أسلمة النظام المصرفي في السودان وأصبحت البنوك والمؤسسات التمويلية تلعب دوراً أساسياً في تمويل شراء السلع وبيعها بثمن حاضر أو مؤجل كله أو بعضه في مقابل الحصول على نوعين من الأرباح: أولهما الأرباح العادية التي يحصل عليها أي بائع فوق ما كلفته السلعة والثانية الزيادة في السعر بسبب التأجيل في الدفع وقد جوز جمهور الفقهاء هذه الزيادة في السعر المؤجل كما بينا عند الحديث عن البيع الآجل. غير أن الشبهة التي قد تثار حول ممارسة البنوك الإسلامية في السودان لصيغ المرابحة هو عدم قبض البنك للسلعة قبل تسليمها للعميل فكثيراً ما يحدث أن يطلب أحد العملاء من البنك أن يشترى له سلعة بصفها ويحدد كميتها وسعرها ويعزز طلبه بفواتير من المالك الأصلي للسلعة فيقوم البنك بدفع القيمة ويأذن للعميل بتسلم السلعة مباشرة من المالك الأصلي دون أن يقبضها البنك.

ويعتبر هذا مخالفا للشرع حسب ما ورد في خبر على بن جعفر (أنه سأل الإمام موسى بن جعفر عليه السلام: عن الرجل يشترى الطعام، أيصلح بيعه قبل قبضه؟ قال (ع) إذا ربح لم يصلح حتى يقبض، وأن كان توليه أي باع بنفس الثمن الذي اشتراه به بدون ربح فلا بأس فحصول البنك على ربح من سلعة لم يقبضها لا يجوز عند عدد من الفقهاء أمثال العماني والصدوق والشهيد الثاني والإسكافي والقاضي وابن زهرة والحلبي ولعل العلة في عدم السماح بالاتجار بالسلع والحصول على ربح مالم يقبض إنما جاء من منطلق الحرص على ربط الأرباح التجارية بعمل، وإخراج التجارة عن كونها مجرد عمل قانوني يدر ربحاً.

تدريب (٢)



من خلال دراستك لكل من بيع السلم والتمويل بالمرابحة قم بإجراء مقارنة بين الصيغتين.

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما هي أهم صيغ التمويل الإسلامي؟

٢. تكلم عن المرابحة كنظام إسلامي للتمويل.

٣. ما هي أنواع القروض في الإسلام؟

٤. عرف المضاربة الإسلامية وبين موقف كل من صاحب المال والعامل في حالة الخسارة.

٥. بين المفهوم العام للمشاركة التعاقدية ونظرة الإسلام إليها.

٦. تكلم عن البيع الآجل وبين الفرق بينه وبين السلم.

الخلاصة

عزيزي الدارس،

حاولنا في هذه الوحدة أن نقدم لك عدداً من الأفكار ومجموعة من المعلومات، لتساعدك في تفهم بعض الأفكار الأساسية التي تتعلق بموضوع التمويل في الإسلام.

لقد تعرضت هذه الوحدة للتبرير الرأسمالي لسعر الفائدة ومعدل الخصم وبينا موقف الإسلام من سعر الفائدة ومعدل الخصم حيث إن موقف الإسلام من الربا "الفائدة" هو التحريم. فهو عندما حرم الربا فتح باب تنمية الأموال عن طريق المشاركة والمضاربة لتحل الأرباح محل الفائدة واستعرضنا من صيغ التمويل كلاًّ من المشاركة، والائتمان، والمضاربة، والمرابحة – وقد فصلنا الائتمان من خلال بحثنا إلى ثلاث صور هي الاقتراض والبيع بالأجل والسلم.

لمحة مسبقة عن الوحدة التالية

عزيزي الدارس

لقد انتهيت من الوحدة الثالثة التي عالجت موضوع "التمويل في الإسلام" فانك ستدرس في الوحدة الرابعة أن شاء الله "توظيف الأموال" من خلال دراسة الأصول الثابتة، إدارة رأس المال العامل، إدارة النقد، إدارة الحسابات المدينة وإدارة المخزون السلعي.

إجابات التدريبات

تدريب (١)

- السلم عقد على بيع موصوف في الذمة مؤجل بثمن مقبوض في المجلس.
- القرض دفع المال لمن ينتفع به على أن يرد بدله.

تدريب (٢)

بيع السلم أحد أشكال صيغ التمويل الإسلامي وهو شكل من أشكال البيوع الشرعية، إلا أن فكرته عكس المرابحة. وهي تقوم على أن شخصاً ما لديه المال اللازم كثمن للسلعة إلا أن البائع لم تتوافر لديه السلعة المطلوبة بعد. ومن ثم يقوم هذا المشتري بدفع الثمن مقدماً دفعة واحدة أو على دفعات للبائع الذي يجب أن يسلمه السلعة بالمواصفات التي اتفق عليها وفي الزمن والمكان المحددين بالعقد. وبالطبع يشترط لصحة هذا النوع من البيوع عدد من المحددات منها معلومية المواصفات التفصيلية للسلعة وزمان ومكان وطريقة تسليمها وبالطبع موافقة الطرفين.

مسرد المصطلحات

سعر الفائدة Interest Rate

هو الأجرة التي يحصل عليها صاحب المال في مقابل إقراض ماله. أو هو التكلفة التي يدفعها طالبي التمويل لأصحاب الأموال في مقابل الانتفاع بهذه الأموال.

معدل الخصم Discount Rate

هو معدل الفائدة الذي يمكن الحصول عليه من الفرصة البديلة أو تكلفة التمويل.

المشاركة

تعني خلط نصيب شريكين أو أكثر في مشروع ما بحيث لا يتميز نصيب أحدهما عن أنصبة الشركاء الآخرين.

الاقتراض

هو تقديم عين معلومة في الحال ليتم استردادها في المستقبل.

البيع الآجل

هو نظام بيع يؤجل فيه دفع الثمن باتفاق البائع والمشتري.

بيع السلم

هو نظام بيع يتم فيه دفع الثمن مقدماً ويؤجل تسليم المبيع (البضاعة) إلى وقت لاحق وفق شروط وضوابط محددة وهو يستخدم في السودان في تمويل الإنتاج الزراعي.

المضاربة

هي الاتجار بمال الغير ويتم ذلك بموجب عقد خاص بين صاحب المال والعامل. ويتم فيه الاتفاق على إنشاء تجارة يكون رأسمالها من الأول والعمل من الآخر وتحدد حصة كل منهما من الربح بنسبة مئوية. فإن كان هنالك ربح تقاسما الربح بالنسب المتفق عليها وإن كان هنالك خسارة تحمل صاحب المال وحده الخسارة. وأن ظل رأس المال كما هو ولم يزد ولم ينقص يرد لصاحب المال.

المضاربة المطلقة

هي المضاربة التي لا يقيد فيها العامل بنوع معين من التجارة ولا بزمن أو مكان معين لممارسة نشاطه.

المضاربة المقيدة

هي المضاربة التي يشترط فيها صاحب رأس المال بعض الشروط المقيدة كالاتجار في سلعة معينة أو في بلد معين أو في زمن معين أو التعامل مع أشخاص بعينهم.

المرابحة

المرابحة لفظاً تشتق من الربح وهي الزيادة التي يحصل عليها البائع نتيجة لبيع السلعة بأكثر من تكلفة شرائها. وقد أتفق العلماء على مشروعية هذا البيع. ويشترط في بيع المرابحة معرفة مقدار رأسمال السلعة ومقدار الربح الذي يطلبه البائع. ويقصد برأسمال السلعة ثمن شراؤها مضافاً إليه كافة المصاريف التي يتكبدها المشتري مثل مصاريف النقل والترحيل والتخزين وغيرها.

المراجع

١. المبارك، محمد، ١٩٧٤، **نظام الإسلام الاقتصاد مبادئ وقواعد عامة** – دار الفكر بيروت

٢. الحريري، عبد الرحمن، **الفقه على المذاهب الأربعة، الجزء الثالث** – دار المأمون – القاهرة.

٣. كتيب كيف تتعامل مع بنك فيصل، منشورات بنك فيصل الإسلامي الخرطوم؟

٤. عبد الله، احمد على، **المرابحة أصولها وإحكامها وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية** – الدار السودانية للكتب – الخرطوم.

٥. الصدر، محمد باقر، **اقتصادنا** – دار الفكر للمطبوعات – بيروت ١٩٦٩م.


الوحدة الرابعة
توظيف الأموال

محتويات الوحدة

المقدمة

تمهيد

عزيزي الدارس،

مرحباً بك إلى الوحدة الرابعة من مقرر الإدارة المالية وهي بعنوان "توظيف الأموال".

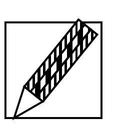
بعد الحصول على الأموال اللازمة لممارسة النشاط فإن على الإدارة المالية العمل على استثمار هذه الأموال في موجودات المنشأة بالشكل الذي يضمن المحافظة على سيولتها وتحقيق أكبر عائد ممكن منها. وعلى الإدارة المالية أن تتوخى الدقة في توزيع هذه الأموال على الأصول المختلفة دون زيادة أو نقص عن حاجة كل منها، لأن الزيادة تعنى تعطيل الأموال وتقليل الربحية وأن النقص يؤدي إلى فوات الفرص وعدم القدرة على مواجهة الطلب.

إن تجميد الأموال في خزائن المنشأة أو في حساباتها الجارية في المصارف أو في المخزون السلعي الراكد أو في الذمم المدينة البطيئة الحركة تعد من مظاهر الاستثمار غير الاقتصادي التي لا تؤدي إلى تحقيق أكبر عائد ممكن ولا تمكن المنشأة من استرداد أموالها المستثمرة لذلك تناولنا في هذه الوحدة الأسس التي يمكن أن تتم بها إدارة الأصول ورأس المال العامل بما يمكن من تحقيق هدفي المحافظة على سيولة المنشأة والربح منها.

وستجد في ثنايا هذه الوحدة أسئلة تقويم ذاتي وتدريبات ترد إجاباتها في نهاية الوحدة التي وردت في النص الرئيس.

كما ذيلنا هذه الوحدة بمسرد للمصطلحات العلمية. أهلاً بك مرة أخرى إلى هذه الوحدة ونرجو أن تستمتع بدراستها وأن تفيد منها وأن تشاركنا في نقدها وتقييمها.

أهداف الوحدة



ينتظر منك عزيزي الدارس بعد دراسة هذه الوحدة أن تكون قادراً على أن:

١. **تتعرف** إدارة الأصول الثابتة وتحدد أهميتها.
٢. **تقيِّم** إدارة النقدية.
٣. **تتبين** سياسة منح الائتمان.
٤. **تلمَّ** بالأصول المتداولة.
٥. **تشرح** طبيعة الأصول المتداولة.
٦. **توضح** أهمية المخزون السلعي.

١. إدارة الأصول الثابتة

Management of Fixed Assets

الأصول الثابتة هي الموجودات التي تستخدم لتوليد الدخل لأكثر من فترة محاسبية واحدة ومن أمثلتها الأراضي والمباني والآلات والمعدات وماشابهها. هذه الأصول تختلف عن الأصول المتداولة مثل النقد والبضائع التي يتم استخدامها لذاتها خلال فترة محاسبية واحدة إما لمقابلة النفقات أو توليد الإيرادات. إن هذا الاختلاف يتوقف على طبيعة نشاط المنشأة، فالدراجة مثلاً قد تكون من الأصول الثابتة بالنسبة للمنشأة التجارية التي تستخدمها وسيلة لتوصيل السلع للعملاء، كما تكون من الأصول المتداولة بالنسبة للمنشآت التي تتاجر في الدراجات. وكذلك الكرسي يمكن أن يكون من الأصول الثابتة إذا ما وضع في مكتب المدير ليجلس عليه زبائن المنشأة أو يكون من الأصول المتداولة إذا ما عرض في متاجر بيع الكراسي.

تهتم المنشآت بإدارة الأصول الثابتة لصعوبة معالجة الآثار الناتجة عن الأخطاء التي ترتكب في إدارتها أو الخسارة الكبيرة التي قد تنتج عن البيع الجبري لها أو نتيجة للتطور التكنولوجي الذي يؤدي إلى تقصير عمرها الإنتاجي إلى جانب عدم التأكد من العائد المتوقع منها، خاصة في ظل التغيرات الكثيرة التي تسود العالم.

تتفاوت أهمية الاستثمارات في الأصول الثابتة بتفاوت أنشطة المنشآت فتقل الاستثمارات في الأصول الثابتة في المنشآت التجارية وتزداد في المنشآت الصناعية وقد تصل إلى ٩٠% من الحجم الكلى للموجودات في شركات توليد وتوزيع الكهرباء وشركات النقل.

إن الهدف من إدارة الأصول الثابتة هو المحافظة على مستوى مناسب من الدخل المتولد من هذه الأصول وتفادى الوقوع في أزمة سيولة. ولتحقيق هذا الهدف تسعى المنشآت لقياس كفاءة الاستثمار في الأصول من خلال العلاقة بينها وبين المبيعات المحققة نتيجة لاستخدامها وهو ما يطلق عليه معدل دوران الأصول. أي أن معدل دوران الأصول يساوى صافي المبيعات مقسوماً على مجموع الأصول الثابتة. ويمكن من خلال هذا المعدل التعرف

على كفاءة استخدام الأصول والحكم على وجود زيادة أو نقص فيها. كما يمكن معرفة حجم الأصول الثابتة إلى إجمالي الموجودات ومعرفة حالة هذه الأصول ومدى الحاجة إلى تجديدها.

٢. إدارة رأس المال العامل

Management of Working Capital

قد يقصد برأس المال العامل، صافي رأس المال العامل، أو إجمالي رأس المال العامل، ويعرف رأس المال الصافي، بمجموع الموجودات المتداولة مطروحاً منها المطلوبات المتداولة، أما رأس المال الإجمالي، فيعرف بمجموع استثمارات المنشأة في الأصول المتداولة، وتشمل النقد والحسابات المدينة، والأوراق المالية، والبضاعة.

يستخدم تعريف رأس المال الصافي مقياسا كميا لدرجة الثقة في مقدرة الأصول المتداولة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل. وهو مقياس يلجأ إليه الدائنون للوقوف على متانة المركز المالي للمنشأة. أما إجمالي رأس المال العامل الذي يتجاهل الخصوم المتداولة، فيستخدم مؤشر للوقوف على الأهمية النسبية لرأس المال العامل، بالمقارنة مع موجودات المنشأة، أو مؤشر لمدى مناسبته لعمليات المنشأة. يلاحظ من التعريفات أن هناك اهتماما بكمية رأس المال العامل أكثر من الاهتمام بنوعيته، بيد أن الكم وحده قد لا يكون كافياً للتعبير عن سلامة وضع المنشأة، ولا قياس قدرتها على الوفاء بالتزاماتها لهذا يجب التعرف على نوعية الموجودات المتداولة أيضاً.

١,٢ دورة رأس المال العامل

يطلق على الدورة التشغيلية للمنشأة Operating Cycle دورة رأس المال العامل. وهي تبدأ بالنقد وتنتهي به. فبالنقد تشترى المواد الأولية حيث تجرى عليها العمليات الصناعية، فتتحول إلى بضاعة جاهزة تباع بالنقد، أو تتحول إلى حسابات مدينة في حالة البيع الآجل، ثم تتحول إلى نقد بعد عملية التحصيل.

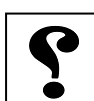
تتصف عملية تدفق الأموال خلال الدورة التشغيلية بعدم التزامن وعدم التأكد. فتدفق الأموال نحو عمليات الشراء لا يتزامن مع تدفق الأموال من عمليات المبيعات، وكذلك فإن

عائدات المبيعات أو تكلفتها غير مؤكد بدقة. كذلك يقتضي التشغيل الجيد تنوع الاستثمارات في الموجودات، كالنقدية، والبضاعة، والحسابات المدينة. أي أن رأس المال العامل لابد أن يتحول أثناء دورته إلى أشكال مختلفة من الموجودات المتداولة، تختلف باختلاف طبيعة النشاط الاقتصادي الذي تمارسه المنشأة.

الارتباط الوثيق بين رأس المال العامل وعمليات التشغيل اليومية يدعو للاهتمام بقرار الاستثمار في مكونات رأس المال العامل. فالاستثمار بدرجة أكبر من الحاجة يعنى تجميداً لجزء من الأموال، مما يسبب هبوطاً في ربحية المنشأة، كما يؤدى الانخفاض في الاستثمار في مكونات رأس المال إلى تدنى كفاءة المنشأة في تحريك الدورة التشغيلية، أو يؤدي إلى ضعف مواجهة الطلب مما يؤدى أيضاً إلى تدنى مستوى الربحية.

إن الهدف الأساسي من إدارة رأس المال العامل هو خلق دورة تشغيلية تحقق هدفي السيولة والربحية. أي تتوالى فيها عمليات شراء (أو تصنيع) وبيع السلع عدة مرات، مع الحصول على الربح في كل مرة، مما يؤدى إلى تحسين الربحية، وفي نفس الوقت يؤدي تكرار مرات المبيعات إلى تحسين السيولة، بسبب تكرار تدفق النقد إلى داخل المنشأة.

أسئلة تقويم ذاتي



١. عرف الأصول الثابتة.
٢. ما الغاية من الاستثمار في الأصول الثابتة؟
٣. ما المقصود برأس المال العامل وما الفرق بين إجمالي رأس المال العامل وصافيه؟
٤. وضح الهدف الأساسى من إدارة رأس المال العامل.

٢,٢ قياس نشاط رأس المال العامل

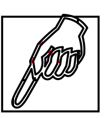
يقاس رأس المال العامل بمعدل دورانه الذي يساوى صافي المبيعات، مقسوماً على صافي رأس المال العامل أو إجمالي رأس المال العامل بحسب نوع المقياس المطلوب. ويدل انخفاض معدل دوران رأس المال العامل الناتج عن انخفاض المبيعات أو ارتفاع رأس المال

العامل، على زيادة أحد أو كل عناصر رأس المال عن الحاجة الاقتصادية له. إذ قد تكون هناك زيادة في النقدية أو في الحسابات المدينة نتيجة للتوسع في البيع الآجل أو نتيجة لقلة كفاءة جهاز التحصيل، أو زيادة في المخزون السلعي.

أما الارتفاع في معدل دوران رأس المال العامل الناتج من ارتفاع صافي المبيعات، أو انخفاض رأس المال العامل أو ارتفاع صافي المبيعات بنسبة أكبر من الارتفاع في رأس المال العامل فإنه قد لا يخلو من الخطورة، خاصة في حالة تمويل عناصر رأس المال بالاقتراض قصير الآجل، واحتمال انخفاض المبيعات.

للخروج بمؤشرات دقيقة عن دلالات معدل دوران رأس المال العامل فقد يقتضي الأمر دراسة معدلات دوران كل عنصر من عناصره، أي معرفة معدل دوران النقدية الذي يساوى صافي المبيعات، مقسوماً على النقدية في الخزينة، والحسابات الجارية في المصارف، ومعرفة معدل دوران الحسابات المدينة الذي يساوى المبيعات الآجلة، مقسوماً على الحسابات المدينة وأوراق القبض، وكذلك معرفة معدل دوران المخزون السلعي، الذي يساوى تكاليف المبيعات مقسوماً على متوسط المخزون السلعي. كما قد يقتضي الأمر معرفة معدل دوران الحسابات الدائنة، بقسمة المشتريات الآجلة على رصيد الحسابات الدائنة.

نشاط



إذا كانت ثروتك تتكون من حساب جار في البنك وسيارة أجرة وأسهم عادية مرتبة ترتيباً تنازلياً من الأكثر سيولة، رتبها تنازلياً حسب عائدها. فماذا تكتشف؟

٣,٢ قرار الاستثمار في رأس المال العامل

يتأثر قرار الاستثمار في الأصول المتداولة بنوع النشاط وطول الدورة التشغيلية، وحجم المبيعات والسياسات البيعية، والائتمانية، وسياسة التخزين، كما يتأثر بنتيجة المقارنة بين الربحية والمخاطر المتوقعة من الاستثمار، وتتخذ الإدارة في ضوء ذلك إحدى الاستراتيجيات الثلاثة التالية:

١) الاستراتيجية المتحفظة Conservative

تدعو هذه الاستراتيجية إلى زيادة الاستثمار في الأصول المتداولة لدرجة قد تبلغ ضعف الالتزامات المتداولة، وذلك للمحافظة على سيولة المنشأة، أي تصبح نسبة التداول وهي حاصل قسمة الأصول المتداولة، على الخصوم المتداولة حوالي اثنين.

ولما كانت سيولة الأصل تتناسب عكسياً مع العائد منه، فإنه يتوقع من اتباع هذه الاستراتيجية أن يقل العائد من الاستثمار في مقابل تقليل المخاطر التي تتعرض لها المنشأة.

٢) الاستراتيجية الأقل تحفظاً (العدوانية) Aggressive

وهي عكس الاستراتيجية الأولى، يتم فيها زيادة الاستثمار في الأصول الثابتة ويقل الاستثمار في الأصول المتداولة، فتؤدى هذه الاستراتيجية إلى زيادة العائد نتيجة الاعتماد على الأصول الثابتة التي تولد الدخل كما تؤدي كذلك إلى زيادة المخاطر المالية نتيجة لانخفاض الأصول المتداولة التي تدعم السيولة، أي أن هذه الاستراتيجية تؤدى إلى تقليل نسبة التداول، ونسبة الأصول المتداولة إلى مجموع الأصول كما تؤدي إلى زيادة نسبة المطلوبات المتداولة إلى مجموع المطلوبات في المنشأة.

٣) الاستراتيجية المعتدلة Moderate Approach

وهي وسط بين الاستراتيجيتين السابقتين حيث يتم فيها التناسب بين العائد والمخاطر وعلى الرغم من وسطيتها، فقد لا تكون هي الاستراتيجية الأمثل. فالاستثمار الأمثل في رأس المال العامل، هو الذي يؤدى إلى تعظيم ثروة المالكين، أو زيادة القيمة الحالية للمنشأة، وهي نتيجة يصعب الوصول إليها، وتعميمها على جميع المنشآت.

٣. إدارة النقد Management of Cash

يطلق لفظ النقد على الأرصدة السائلة في خزانة المنشأة، وفي حساباتها الجارية لدى المصارف في الودائع المربوطة، والأوراق المالية القابلة للتسييل السريع. وعادة ما يتم الاحتفاظ بالنقد في أي صورة من هذه الصور المذكورة، لمواجهة ثلاثة أنواع من الاحتياجات هي:

١. **احتياجات العمليات التشغيلية:** وتشمل دفع قيمة المشتريات كالآلات والمعدات والمواد الخام وأدوات التشغيل وغيرها. كما تشمل دفع مرتبات وأجور العاملين، والمصروفات الإدارية الأخرى. ويتوقف حجم هذه الاحتياجات، على حجم المنشأة والمدى الزمني الذي يتم فيه التدفق النقدي، ومدى الاستقرار في هذا التدفق.
٢. **حاجة الاحتفاظ:** Precautionary ويقصد بذلك الحاجة للاحتفاظ ببعض النقود لمواجهة الظروف غير العادية. ويتوقف مقدار هذه النقود على درجة استقرار التدفق النقدي وعلى مقدرة المنشأة على الاقتراض، فكلما كان التدفق النقدي مستقراً، تنخفض الحاجة للاحتفاظ باحتياطي نقدي عالٍ وكلما زادت مقدرة المنشأة على الاقتراض، وعلى الاحتفاظ بعلاقات حميمة مع البنوك، ومؤسسات التمويل، قلت كذلك حاجتها للاحتفاظ بأرصدة نقدية عالية.
٣. **الحاجة للمضاربة:** Speculative وتبرز أهمية هذه الحاجة عند الشركات التي تسعى لاغتنام فرص الربح التي تطرأ فجأة.

إن الاحتفاظ بكمية مناسبة من النقود تحقق للمنشأة عدة مزايا نذكر منها:

أ. تمكن المنشأة من الحصول على خصومات تجارية نتيجة الدفع النقدي للمشتريات.

ب. تؤدى إلى تحسين المركز الائتماني للمنشأة، من خلال مقارنتها مع المنشآت الأخرى.

ج. تمكن من اغتنام الفرصة المواتية.

د. تمكن من مقابلة الطوارئ والمشاكل التي تواجه المنشأة.

١,٣ أهداف إدارة النقد

الهدف من إدارة النقد: هو إحكام الرقابة على الموجود منه، وتخطيط الاحتياجات المستقبلية منه، بطريقة تحقق التوزان بين هدفي السيولة، والربحية ويتم ذلك من خلال:

١. التنبؤ بالاحتياجات المتوقعة وبالتدفقات الداخلة والخارجة.

٢. مراقبة حركة التدفقات الداخلة والخارجة بهدف تقليل التسرب والإسراع في تحصيل الديون والبطء في سداد المستحقات على المنشأة، بالقدر الذي لا يضر بسمعتها الائتمانية.
٣. السعي للحصول على أفضل المصادر، والشروط التمويلية، خاصة في حالة التمويل بالقروض.
٤. زيادة سرعة معدل دوران المخزون السلعي، دون التعرض لخطر نفاذ المخزون. وفي هذا الصدد يجب التفرقة بين ثلاثة مفاهيم تتم من خلالها الدورة النقدية وهي:

أ) دورة اعمال المنشأة: وهي الفترة الزمنية التي يتم من خلالها شراء المواد الخام، وتصنيعها، وبيعها وقبض ثمنها، وهي تساوى **(متوسط بقاء البضاعة في المخزن + فترة التحصيل)**.

ب) دورة النقدية: هي الفترة الزمنية التي يتم خلالها شراء المواد الخام، وتصنيعها، وبيعها، أي تساوى **(دورة اعمال الشركة – فترة السداد)**، أو تساوى **(متوسط بقاء البضاعة في المخزن + فترة التحصيل – فترة السداد)**.

ج) معدل دوران النقدية: وهي تشير إلى عدد المرات في السنة يتم فيها تحويل نقدية المنشأة إلى سلعة قابلة للتسويق وتحصيل ثمنها وهي تساوى ٣٦٠ يوما، (عدد أيام السنة) مقسومة على دورة النقدية.

مثال:

تشتري شركة جياد الصناعية جميع موادها الخام على الحساب وتبيع جميع مبيعاتها على الحساب أيضاً. تتضمن شروط السداد التي تحصل عليها الشركة الآتي:

١. أن تقوم الشركة بسداد ما عليها خلال (٣٠) يوماً من الشراء بينما تمنح الشركة المتعاملين معها فترة (٦٠) يوماً لدفع ما عليهم.
٢. فترة السداد الفعلية في الشركة تبلغ (٣٥) يوماً في المتوسط وفترة التحصيل الفعلية فيها تبلغ (٧٠) يوماً. وتشير السجلات إلى أنه في المتوسط يمضى مدة (٨٥) يوماً عادة بين شراء المواد الخام وبيع السلعة التامة الصنع من هذه المواد أي من متوسط بقاء البضاعة في المخازن يبلغ (٨٥) يوماً.

المطلوب:

١. أحسب دورة أعمال الشركة.
٢. أحسب دورة النقدية في الشركة.
٣. أحسب معدل دوران النقدية.

الحل:

١. دورة أعمال الشركة = متوسط بقاء البضاعة في المخزن + فترة التحصيل

= ٨٥ + ٧٠ = ١٥٥ يوماً

٢. دورة النقدية في الشركة =

متوسط بقاء البضاعة في المخازن + فترة التحصيل – فترة السداد

= ٨٥ + ٧٠ – ٣٥ = ١٢٠ يوماً

٣. معدل دوران النقدية = ٣٦٠ / دورة النقدية

= ٣٦٠ / ١٢٠ = ٣ مرات

٢,٣ الحد الأمثل من النقدية

يتحدد الحد الملائم من النقدية في ضوء معرفة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، على أن يتم الاحتفاظ بالحد الأدنى اللازم لمواجهة الطوارئ، ويجب على المنشأة أن تستخدم أي فائض نقدي في سداد ديونها، أو استثماراتها، لأن الاحتفاظ بنقد جاهز دون الحاجة إليه أمر مكلف، وقد يؤدي إلى تشجيع الاختلاس والإسراف. ويحدد الحد الأدنى للنقدية (**بقسمة مجموع التدفقات النقدية الخارجة، على معدل دوران النقدية**). كما **يتم تحديد تكلفة الاحتفاظ بهذا الحد الأدنى من النقدية، عن طريق حساب عوائد الفرصة البديلة المضاعة التي كان من الممكن استثمار النقود منها.**

يتأثر تحديد الحجم المناسب من النقد الواجب الاحتفاظ به، بعوامل الانحرافات المتوقعة، وغير المتوقعة، في التدفقات النقدية وبمدى توافر مصادر أخرى للأموال يمكن أن تلجأ إليها المنشأة في حالة الطوارئ. ويتأثر هذا الحجم كذلك بالتغير التكنولوجي الذي يتطلب

زيادة الأرصدة النقدية، لمواجهة التطور، كما يتأثر بالالتزامات التعاقدية وتواريخها وبكفاءة الإدارة المالية، وعلاقاتها مع البنوك ومؤسسات التمويل.

أسئلة تقويم ذاتي



١. بِمَ يتأثر قرار الاستثمار في الأصول المتداولة؟
٢. ما المقصود بالاستراتيجيات: المتحفظة – العدوانية – المعتدلة.
٣. عدد أسباب الاحتفاظ بالنقد في المنشآت.
٤. ما الهدف من إدارة النقد وكيف يتم ذلك؟
٥. بِمَ يتأثر تحديد الحجم المناسب من النقد الواجب الاحتفاظ به؟

٤. إدارة الحسابات المدينة

Management of Accounts Receivable

تقوم المنشآت ببيع منتجاتها نقداً أو بالآجل. وينشأ عن قرار البيع بالأجل استثماراً في الحسابات المدينة، أو ما يطلق عليها الذمم المدينة. ولا يختلف قرار الاستثمار في الحسابات المدينة عن أي قرار استثماري، من حيث إنه محكوم بتكلفة ومردود.

تتحكم المنشآت في حجم حساباتها المدينة عن طريق تحديد شروط البيع، وشروط الدفع، والتأكد من شخصيات المتعاملين معها. وعادة ما تستقى معلوماتها عن المتعاملين معها من المصارف، ورجال البيع ومن القوائم المالية الخاصة بهؤلاء المتعاملين، ومن المقابلات الشخصية، وذلك للوقوف على أخلاقهم وقدرتهم على السداد، ورغبتهم في السداد، والضمانات التي يقدمونها. هذا ويجب عدم التشدد أو التهاون في منح الائتمان لهؤلاء المتعاملين فالتشدد قد يفقد المنشأة فرصة التعامل مع الجيدين منهم، والتهاون قد يؤدى إلى اجتذاب متعاملين غير جيدين، مما يؤدي إلى تراكم مديونياتهم، وظهور الديون المعدومة، أو المشكوك في تحصيلها.

إن إدارة الحسابات المدينة معنية بتحديد شروط منح الائتمان ووضع برنامج للتحصيل والحيلولة دون تراكم الذمم، وتجميد أموال المنشأة، وفي نفس الوقت معنية بجذب المتعاملين مع المنشأة بشكل يزيد من حجم المبيعات، وفق سياسات محددة حول الضمانات ومدة السداد وخصم تعجيل الدفع.

٤,١ تكلفة الحسابات المدينة

تشكل الحسابات المدينة أموالاً مجمدة لها تكاليف تتمثل في تكلفة الأموال المستثمرة فيها، وتكلفة التأخير في تحصيلها، وتكلفة الديون المعدومة، وتكلفة التحصيل. وتقدر تكلفة الأموال المستثمرة بتكلفة الفرصة البديلة المضاعة. أي الأرباح التي كان من الممكن الحصول عليها، إذا ما تم استثمار هذه الأموال، بدلاً عن تجميدها في تلك الحسابات. كما تقدر تكلفة التأخير في تحصيلها بمقدار العوائد التي كان من الممكن الحصول عليها، لو تم إيداع هذه الأموال في المصارف، وتقدر تكلفة الديون المعدومة بحجمها الحقيقي، وعادة ما تتم مواجهة هذه التكاليف عن طريق تخصيص مبلغ من المال يسمى مخصص الديون المشكوك فيها ويظهر في جانب الموجودات من ميزانية المنشأة، مطروحاً من رصيد الحسابات المدينة. أما تكلفة التحصيل فهي تتكون من تكاليف المتابعة والاتصالات مع المدينين، بهدف تحصيل الديون، وتكلفة خصم وتحصيل أوراق القبض لدى المصارف، وتكلفة منح خصم تعجيل الدفع.

٤,٢ سياسة منح الائتمان

البيع الآجل (منح الائتمان) يترتب عليه كما أوضحنا تجميد جزء من أموال المنشأة، في شكل حسابات مدينة، وأوراق قبض، مما يؤثر في سيولتها ولكنه يؤدى في نفس الوقت إلى زيادة مبيعات المنشأة، وتقوية مركزها التنافسي. لهذا كان على المنشآت أن تسعى لتطبيق سياسة ائتمانية تقوم على تحليل دقيق للعديد من البيانات والمعلومات، عن المتعاملين ثم تقوم بالمفاضلة بين الفوائد التي ستحققها من سياسة البيع الآجل، وبين أعباء هذه السياسة. أو بمعنى آخر المفاضلة بين البيع النقدي والبيع الآجل.

لتشجيع أو زيادة المبيعات، قد تمنح المنشآت بعض أنواع الخصم، كالخصم التجاري وخصم الكمية، والخصم النقدي. فالخصم التجاري الذي يمنح في صورة تخفيض للسعر،

وخصم الكمية الذي يمنح في حالة الشراء بكميات كبيرة، لا يرتبطان بسياسة البيع الآجل بطريقة مباشرة، فهما قد يمنحان بغض النظر عن موعد الدفع. أما الخصم النقدي: أو ما يطلق عليه خصم تعجيل الدفع، فهو يمنح إذا ما تم السداد خلال فترة زمنية محددة، مما يؤدي إلى سرعة تحصيل الديون، وتخفيض الفترة الزمنية التي تظل فيها أموال المنشأة مجمدة، في شكل حسابات مدينة. يؤثر الخصم النقدي إيجابياً في السيولة كما يؤثر في الأرباح أيضاً عن طريق زيادة المبيعات وتخفيض الديون المعدومة.

لمراقبة حجم الحسابات المدينة وتركيبها، يجب دراسة أعمارها Aging of Accounts Receivable وذلك بتقسيمها إلى ديون مستحقة، وغير مستحقة، ومعرفة نسبة كل منها إلى إجمالي الديون كما يجب دراسة معدل دورانها، ومقارنة هذا المعدل مع المعدل المقرر في سياسة الائتمان التي أقرتها المنشأة.

أسئلة تقويم ذاتي



١. كيف تتحكم المنشآت في حجم حساباتها المدينة؟
٢. اذكر اختصاصات إدارة الحسابات المدينة.
٣. وضح كيف يؤثر الخصم النقدي إيجابياً في السيولة والأرباح.
٤. ما هي مخاطر الإفراط في الاحتفاظ بالحسابات المدينة؟

٥. إدارة المخزون السلعي Management of inventory

يقصد بالمخزون السلعي البضاعة بالمخازن وهي تتألف من المواد الخام والسلع نصف المصنعة، والسلع التامة الصنع، واللوازم والعدد والآلات وهي تشكل مابين ٢٠% إلى ٣٠% من إجمالي الموجودات في معظم المنشآت الصناعية، والتجارية، ولكنها لا تشكل نسبة كبيرة في المنشآت الخدمية، ومنشآت المنافع العامة. ويتأثر حجم المخزون بمستوى المبيعات فيرتفع بارتفاعها وينخفض بانخفاضها، كما يتأثر بفترة التصنيع، وتعدد مراحلها، وبمستويات الإنتاج المتوقع، وموسميته ومدى قابلية البضاعة للتقادم، أو التلف وبمدى مصداقية مصادر التوريد والمدة اللازمة لوصول البضاعة المطلوبة.

تعود أسباب الاحتفاظ بالمخزون إلى رغبة المنشأة في مقابلة احتياجات التصنيع، والبيع والتقلبات المتوقعة، وغير المتوقعة في الشراء والإنتاج، والبيع، أو لمقابلة احتياجات النمو والتوسع أو التمتع بوفورات الشراء بكميات كبيرة. فكلما زاد المخزون السلعي زادت قدرة المنشأة على مواجهة الطلب، وقلت فرص تعطيل الإنتاج والبيع، ولكن يزيد في المقابل حجم الأموال المستثمرة في هذا المخزون، فيشكل ذلك ضغطاً على سيولة المنشأة. وبالتالي يصبح الهدف الأساسي لإدارة المخزون، هو الاحتفاظ بالكمية المناسبة منه، ورفع معدل دورانه سعياً لزيادة الأرباح نتيجة لزيادة كفاية رأس المال العامل. **(معدل دوران المخزون يساوى تكاليف المبيعات مقسوما على متوسط المخزون السلعي).**

١,٥ تكاليف الاحتفاظ بالمخزون

تتمثل تكاليف الاحتفاظ بالمخزون في تكاليف الأموال المجمدة فيه، وتكاليف المساحات المستخدمة لحفظه، والآلات المستخدمة لتناوله، والخدمات المقدمة لتأمينه، وحراسته، وتسجيله وتسلمه وتسليمه، وتكاليف السرقة، والاختلاس والفساد، والعطب، والتقادم، وانخفاض الأسعار.

لوضع تكلفة التخزين في حدها الأدنى، تم تطوير مفهوم الحجم الاقتصادي للطلبية Economic order quantity الذي تتم فيه المفاضلة بين الاحتفاظ بكمية قليلة من البضاعة مع تكرار الطلبيات، والاحتفاظ بمخزون مرتفع مع تخفيض عدد الطلبيات باعتبار أن تكلفة المخزون تتكون من تكلفة طلب البضاعة، وهي تكلفة ثابتة لا تتغير بتغير حجم الطلبية، وتكلفة الاحتفاظ بالمخزون، وهي تكلفة متغيرة تتأثر بحجم المخزون السلعي. إن زيادة حجم الطلبية الواحدة يؤدى إلى زيادة المخزون، وبالتالي زيادة تكلفة الاحتفاظ به، ولكنه يؤدي في نفس الوقت إلى انخفاض عدد طلبات الشراء، وبالتالي انخفاض التكلفة الكلية للطلبية.

لحساب التكلفة الكلية لتخزين البضاعة يتم حساب تكلفة الاحتفاظ به، وتكلفة الطلبيات السنوية، ويتم حساب تكلفة الاحتفاظ بضرب تكلفة الاحتفاظ بوحدة واحدة منه لمدة عام (C) في متوسط مخزون البضاعة، (Q ÷ ٢) أي أن تكلفة الاحتفاظ بالبضاعة = $C \times \frac{Q}{٢}$

أما تكلفة الطلبيات السنوية فتحسب في ضوء معرفة عدد الطلبيات السنوية، التي تساوى كمية البضاعة المطلوبة سنوياً، (S) مقسومة على كمـــية الطلبية الواحـــدة، (Q) وفي ضوء معرفة تكلفة الطلبية الواحدة (O). أي أن إجمالي تكلفة الطلبات السنوية يساوي عدد الطلبات مضروبة في تكلفة الطلبية الواحدة، أي تســاوي $\frac{S}{Q} \times O$ وعليه تكون التكلفة الكلية لتخزين البضاعة

تساوى $\frac{Q}{٢} \times C + O \times \frac{S}{Q}$

غير أن المطلوب هو تحديد الحد الأدنى لأجمالي التكاليف (تكاليف الاحتفاظ بالبضاعة وتكاليف طلبها)، أو ما يطلق عليها الحجم الأمثل للشراء وليست التكلفة الكلية.

لقد أمكن بمساعدة نموذج باومول Baumul من تحديد الحجم الاقتصادي للطلبية وهو يساوي

$$\sqrt{\frac{\text{٢× عدد الوحدات التي تحتاج إليها المنشأة سنوياً× تكلفة الطلبية الواحدة}}{\text{تكلفة الاحتفاظ بالبضاعة}}}$$

أي أن Q =

$$\sqrt{\frac{O \times S \times ٢}{C}}$$

مثال

تبلغ الاحتياجات السنوية لمنشأة معينة (١٢٠٠٠ وحدة) قيمة الوحدة دينار واحد وتبلغ تكلفة الطلبية الواحدة (٣٠ دينار)، وتكاليف التخزين ١٠% من متوسط قيمة الطلبية. والمطلوب تحديد الكمية الاقتصادية للطلبية.

الحل

الكمية الاقتصادية للطلبية =

$$\sqrt{\frac{O \times S \times ٢}{C}}$$

$$= \sqrt{\frac{٣٠ \times ١٢٠٠٠ \times ٢}{}}$$

٠,١٠

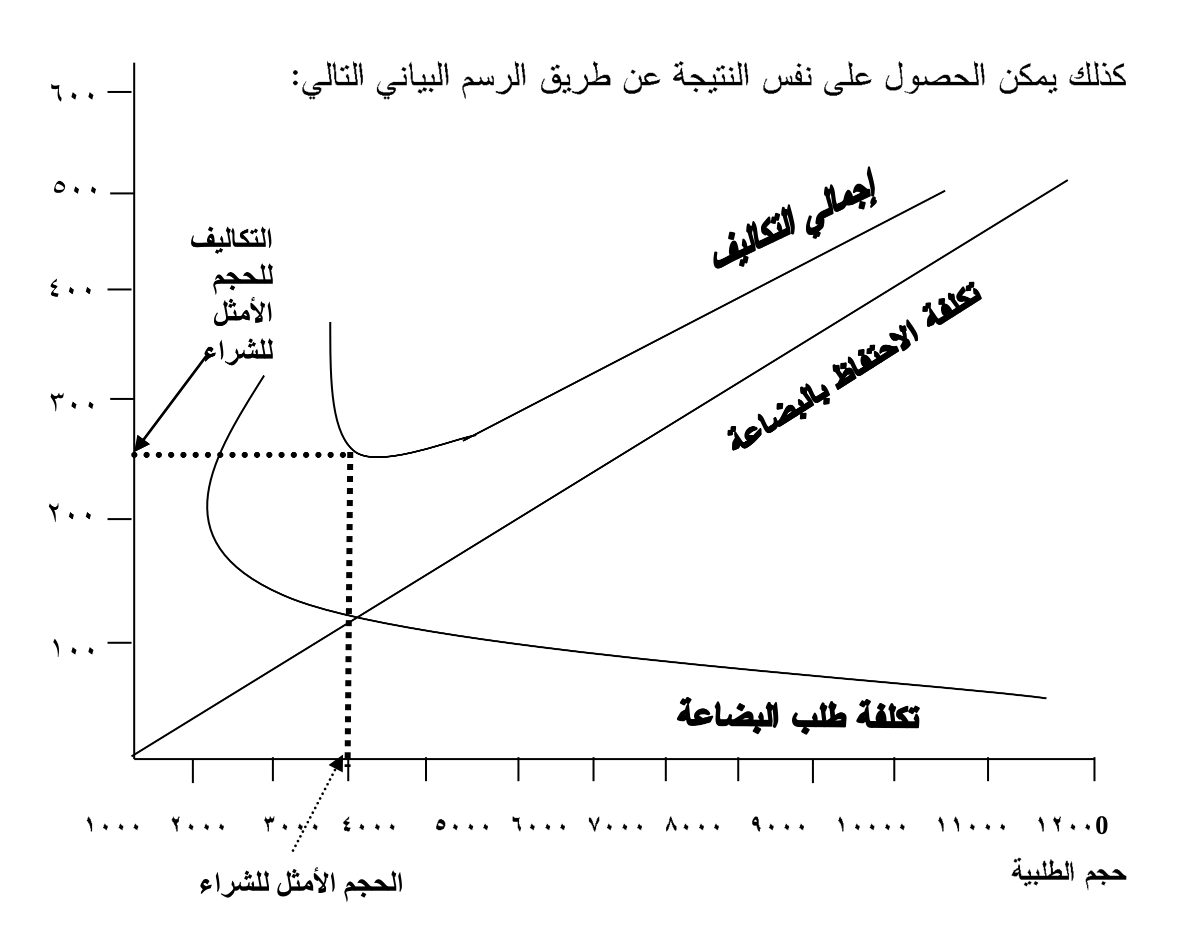
= ٢٦٨٣ وحدة

ويمكن الوصول إلى نتيجة قريبة من ذلك باستخدام الجدول التالي:

عدد الطلبيات	قيمة الطلبية الواحدة أو عدد الوحدات	متوسط قيمة البضاعة	تكاليف التخزين السنوية	تكاليف طلب المخزون	إجمالي التكاليف السنوية
١	١٢٠٠٠	٦٠٠٠	٦٠٠	٣٠	٦٣٠
٢	٦٠٠٠	٣٠٠٠	٣٠٠	٦٠	٣٦٠
٣	٤٠٠٠	٢٠٠٠	٢٠٠	٩٠	٢٩٠
٤	٣٠٠٠	١٥٠٠	١٥٠	١٢٠	٢٧٠
٥	٢٥٠٠	١٢٥٠	١٢٥	١٥٠	٢٧٥
٦	٢٠٠٠	١٠٠٠	١٠٠	١٨٠	٢٨٠

يلاحظ من الجدول أن تكاليف التخزين تتناقص كلما زاد عدد الطلبيات، وأن تكاليف الطلب الواحد يتزايد كلما زاد عدد الطلبيات، وأن إجمالي التكاليف السنوية تتناقص حتى تصل إلى أدنى حد، (٢٧٠ دينار في هذا المثال) ثم تزايد بعد ذلك. عند هذا الحد الأدنى تتحقق الكمية الاقتصادية للشراء، وهي ٣٠٠٠ وحدة، كما موضح بالجدول وهي نتيجة قريبة من النتيجة السابقة.

كذلك يمكن الحصول على نفس النتيجة عن طريق الرسم البياني التالي:

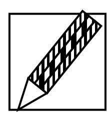


شكل (١)

الحجم الأمثل للشراء والتخزين

يلاحظ من الشكل أن منحنى تكلفة الاحتفاظ بالمخزون يرتفع بارتفاع حجم المخزون، وأن منحنى تكلفة طلب البضاعة ينخفض مع زيادة الكمية المطلوبة، وأن منحنى إجمالي التكلفة ينخفض حتى يصل إلى الحجم الاقتصادي للشراء، ثم يبدأ في الارتفاع الذي يمر من النقطة الأدنى لأجمالي التكاليف، نحو المحور الأفقي (حجم الطلبية الواحد) مروراً بنقطة تلاقى منحنى تكلفة طلب البضاعة، ومنحى تكلفة الاحتفاظ بها، حيث يحدد الحجم الأمثل للسداد وهو ٣٠٠٠ وحدة.

تدريب (١)



تبلغ قيمة الاحتياجات السنوية لمشروع معين ٩،٠٠٠ وحدة قيمة الوحدة الواحدة ٣ دينارات، وتبلغ تكلفة الطلب الواحد ٩٠ ديناراً، وتكاليف التخزين ٢٠% من متوسط قيمة الطلبية الواحدة.
المطلوب: احسب الكمية الاقتصادية للطلبية. وأحسب كم طلبية تحتاج في العام وكم الفترة الزمنية بين الطلبية والأخرى؟

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما المقصود بالمخزون السلعي؟
٢. ما هي الأهمية الاقتصادية لتكوين المخزون السلعي؟
٣. هل هناك ضرورة للاحتفاظ بالحد الأدنى للمخزون؟
٤. كيف يتم احتساب معدل دوران المخزون؟
٥. ما المقصود بالحجم الأمثل للشراء وكيف يتم تحديده؟

٢,٥ نقطة إعادة الطلب

يقصد بنقطة إعادة الطلب، النقطة التي إذا ما وصل إليها حجم المخزون يجب إعادة الشراء، وهي تساوي مقدار ما تستعمله المنشأة من المواد في اليوم الواحد مضروباً في عدد الأيام التي ستمضى بين طلب الشراء، ووصول المواد بشكل نهائي إلى المخازن. فإذا كانت الفترة اللازمة لإعداد الطلبية، وإجراء الشراء تستغرق عشرة أيام، وأن استخدامات المنشأة خلال فترة سنة هي ١٠٨،٠٠٠ وحدة. فإنه يمكن حساب نقطة إعادة الطلب على النحو الآتي:

نقطة إعادة الطلب = طول فترة إجراءات الشراء بالأيام × المعدل اليومي للوحدات المستعملة = $\frac{١٠٨،٠٠٠ \times ١٠}{٣٦٠}$ = ٣،٠٠٠ وحدة.

ويعنى ذلك أن على المنشأة أن تبدأ في اتخاذ إجراءات الشراء عندما يصل رصيد المخزون إلى ٣٠٠٠ وحدة. غير أن هذه النتيجة تفترض انتظام تدفق البضاعة من المنشأة وإليها، وأن خروج آخر وحدة من المخزون يتزامن مع لحظة وصول الطلبية الجديدة، وهو افتراض غير واقعي. لهذا يتم الاحتفاظ بمخزون إضافي يسمى مخزون الأمان Safety Stock لمواجهة الاحتمالات التي قد تنتج عن عدم انتظام دخول البضاعة وخروجها من المنشأة. ويتم تحديد مخزون الأمان في ضوء المتغيرات في الطلب، وخبرة المنشأة بمدى كفاءة مصادر ونظام الصرف والتوريد. وعليه تعدل معادلة نقطة إعادة الطلب لتساوى طول فترة إجراءات الشراء بالأيام مضروبة في معدل الاستهلاك اليومي للبضاعة بالوحدات زائداً مخزون الأمان، أي أن نقطة إعادة الطلب في المثال السابق

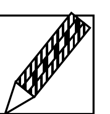
= ٣٠٠٠ وحدة + مخزون الأمان.

أسئلة تقويم ذاتي



١. عرف نقطة إعادة الطلب.
٢. كيف يتم تحديد مخزون الأمان؟
٣. ما هي تكاليف المخزون السلعي وما هي تكاليف الاحتفاظ به؟

تدريب (٢)



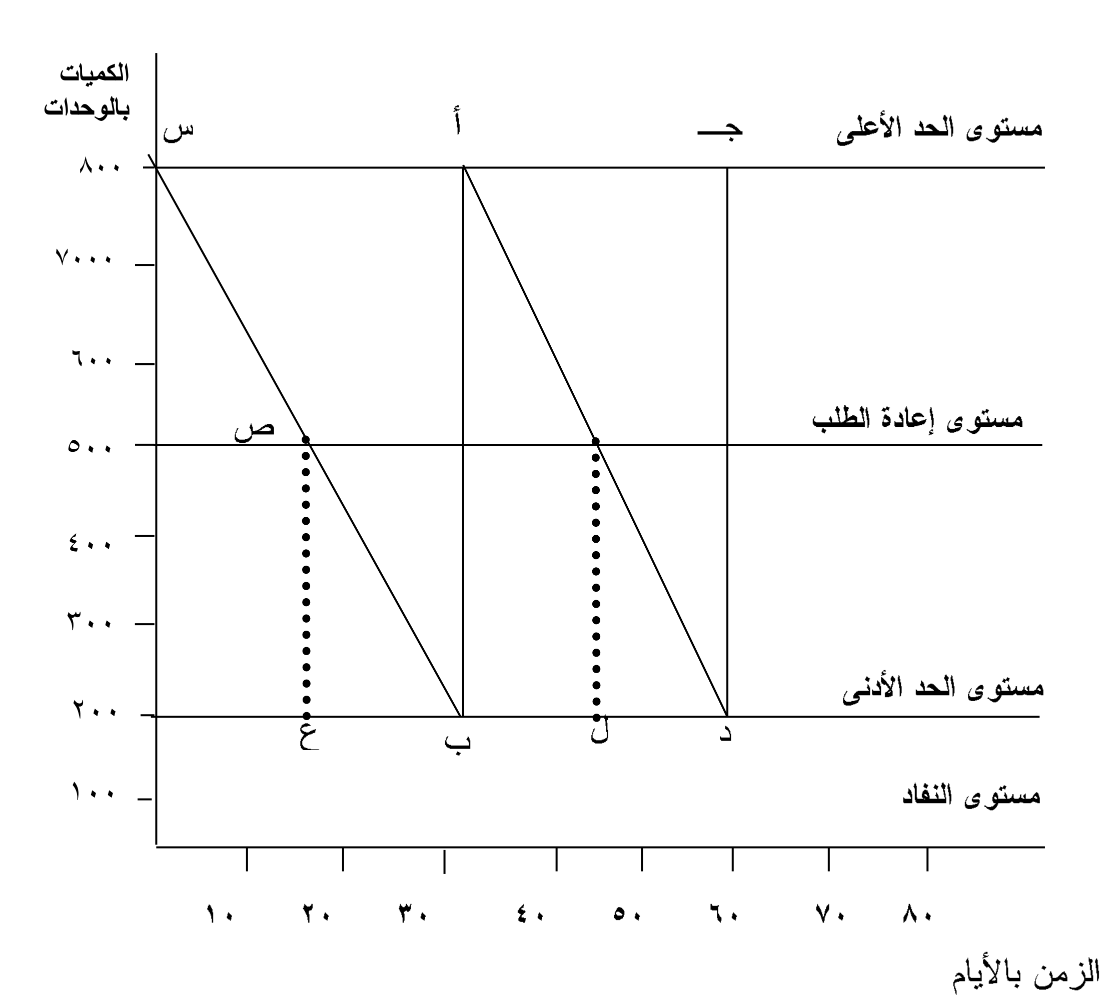
إذا كانت شركة أبو حراز للتجارة والمقاولات تحتفظ بمخزون أمان يبلغ ٥٠٠ وحدة من مادة ما وكانت تستعمل ٣٠ وحدة في المتوسط في اليوم ويستغرق الأمر ١٥ يوماً بين طلب المواد وتسلمها تسلماً نهائياً في المستودعات. احسب نقطة إعادة الطلب.

٣,٥ مستويات المخزون

زيادة المخزون عن الحد الأمثل، يعنى تجميد أموال المنشأة في أصل غير منتج، وتكبد تكاليف أعلى للتخزين والتأمين، وتعرض المخزون لمخاطر التلف، والتقادم، والتغير في أذواق المستهلكين. كما أن انخفاض المخزون عن الحد الأمثل قد يؤدى إلى توقف الإنتاج وعدم تلبية حاجات العملاء، وزيادة تكاليف طلب البضاعة، وفقدان ميزات الشراء بالحجم الاقتصادي، لذلك يتم تحديد المستويات التي يجب ألاَّ يتعداها المخزون وهي:

- ❖ **مستوى الحد الأدنى:** وهي أقل كمية من البضاعة الواجب الاحتفاظ بها، لمواجهة مطلوبات الإنتاج والبيع، وقد يضاف إليه مخزون الأمان بمستوى الحد الأقصى: وهو أقصى حد من المخزون الواجب الاحتفاظ به، وأن أي زيادة عن هذا المستوى تؤدي إلى تكاليف لا مبرر لها.
- ❖ **مستوى إعادة الطلب:** وهو المستوى الذي يجب على المنشأة عند الوصول إليه اتخاذ إجراءات إعادة طلب الشراء.
- ❖ **مستوى نفاد المخزون:** وهو المستوى الذي لا يوجد فيه لدى المنشأة مخزون يلبى الاحتياجات.

ويمكن توضيح هذه المستويات بالشكل رقم (٢) التالي:



شكل (٢)

مستوي الحد الأدنى والحد الأعلى ونقطة إعادة الطلب

نلاحظ أن:

١. المسافة أ – ب تمثل كمية الشراء في الدفعة الأولى وعندما تصل هذه الكمية برفع المخزون من مستوى الحد الأدنى إلى مستوى الحد الأعلى النقطة (س) ثم يبدأ في الانخفاض تدريجيا بسبب الاستعمال حتى يصل إلى النقطة (ص)، وهي مستوى إعادة الطلب الذي تتم فيه تكملة إجراءات الشراء بحيث تصل الطلبية ويتم تسلمها بشكل نهائي

في المخازن عندما يكون المخزون قد وصل إلى مستوى الحد الأدنى، (ب) وعند تسلم الطلبية يرجع المخزون إلى مستوى الحد الأعلى (أ).

٢. المسافة (ب ع) أو (د ل) هي المدة التي تمضى بين طلب الشراء، وتسلم البضاعة بشكل نهائي. (أي فترة التوريد).

مثال

تقدر احتياجات احد المنشآت من المواد بحوالي الفين إلى أربعة ألاف وحدة أسبوعياً، ويقدر حجم الطلبية بحوالي عشرة ألاف وحدة، وتستغرق الطلبية مابين ثلاثة إلى ستة أسابيع. والمطلوب تحديد مستوى إعادة الطلب، ومستوى الحد الأدنى والأعلى لهذا المخزون.

الحل:

مستوى إعادة الطلب = الحد الأعلى للاحتياجات × الحد الأقصى لمدة التسلُّم

= ٤،٠٠٠ × ٦ = ٢٤،٠٠٠

مستوى الحد الأدنى للمخزون =

مستوى إعادة الطلب – (متوسط الاحتياجات × متوسط مدة التسليم)

$$= ٢٤،٠٠٠ - \left(\frac{٢،٠٠٠ + ٤،٠٠٠}{٢} \times \frac{٣+٦}{٢}\right)$$

= ١٠،٠٠٠ وحدة

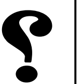
مستوى الحد الأقصى للمخزون =

مستوى إعادة الطلب + كمية الطلبية – (الحد الأدنى للاحتياجات × الحد الأدنى لمدة التسليم)

= ٢٤،٠٠٠ + ١٠،٠٠٠ – (٢،٠٠٠ × ٣)

= ٢٨،٠٠٠ وحدة

أسئلة التقويم الذاتي



١. ماذا تعني زيادة أو نقصان المخزون عن الحد الأمثل؟

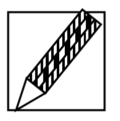
٢. ما المقصود بمستويات المخزون التالية:

أ) مستوي الحد الأدنى.

ب) مستوي إعادة الطلب.

ج) مستوي نفاد المخزون.

تدريب (٣)



إذا توافرت لك المعلومات التالية عن مخزون شركة ما

١. عدد الوحدات المطلوبة سنوياً ٣٠،٠٠٠ وحدة، قمة الوحدة الواحدة دينار واحد.
٢. تكلفة الطلبية الواحدة ٢٠ دينار.
٣. تكاليف التخزين ٢٠% من متوسط قيمة الطلبية.

المطلوب:

أ. حدد الحجم الاقتصادي للطلبية.
ب. عدد الطلبيات في السنة.
ج. الفترة الزمنية بين الطلبيات.
د. مجموع تكلفة الطلبيات والمخزون.

الخلاصة

عزيزي الدارس

لقد تعرضت هذه الوحدة إلى موضوعات متنوعة عن "توظيف الأموال"، هيكل أصول الشركة، وأشكال توظيفات أموالها، أي محتويات جانب الموجودات في ميزانية الشركة.

فبحثت عناصر رأس المال العامل، وأهمها إدارة النقدية، وذلك بمعرفة أهدافها، والحد الأمثل من النقدية. وإدارة الذمم المدينة، وإدارة المخزون بمعرفة أهميته، ونوعه، ووظائفه، وكلفته، وكيفية إدارة المحزون، وذلك من خلال الشرح الوافي لتكاليف الاحتفاظ بالمخزون، ونقطة إعادة الطلب ومستويات المخزون.

ولتحقيق هذا الهدف، تعرضنا لبعض النماذج المستخدمة في إدارة النقدية أو إدارة المخزون، وإدارة الأصول الثابتة. وهي نماذج تحليل مالي يستفاد منها في إدارة موجودات الشركة.

لمحة مسبقة عن الوحدة التالية

عزيزي الدارس

لقد انتهيت من الوحدة الرابعة "توظيف الأموال" – فإنك ستدرس بمشيئة الله التخطيط المالي، مفهومه، وأنواعه، ومزاياه. وستتعرف على الميزانية التقديرية كأداة من أدوات التخطيط المالي.

إجابات التدريبات

تدريب (١)

الكمية الاقتصادية للطلبية = $\sqrt{\frac{\mathbf{O \times S \times ٢}}{\mathbf{C}}}$

ك = $\sqrt{\frac{٩٠ \times ٩،٠٠٠ \times ٢}{٠,٢٠}}$ = ٢،٨٤٦ وحدة

عدد الطلبيات = $\frac{٩،٠٠٠}{٢،٨٤٦}$ = ٣ طلبيات تقريباً

الفترة الزمنية بين الطلبية والأخرى = $\frac{٣٦٠}{٣}$ = ١٢٠ يوماً

تدريب (٢)

نقطة إعادة الطلب = طول فترة إجراءات الشراء بالأيام × المعدل اليومي للوحدات المستعملة

٥٠٠ + (٣٠ × ١٥) = ٩٥٠ وحدة نقطة أعادة الطلب

تدريب (٣)

الحجم الاقتصادي للطلبية أو الحجم الأمثل للشراء والتخزين $\sqrt{\frac{\mathbf{O \times S \times ٢}}{\mathbf{C}}}$

ك = $\sqrt{\frac{٢٠ \times ٣٠،٠٠٠ \times ٢}{0.20}}$ = ٢،٤٤٩ وحدة

عدد الطلبيات في السنة = $\frac{\text{الحجم المطلوب سنوياً}}{\text{الحجم الأمثل للطلبية}}$

= $\frac{٣٠،٠٠٠}{٢،٤٤٩}$ = ١٢ طلبية تقريباً

الفترة الزمنية بين الطلبيات = ٣٦٠

عدد الطلبيات

$$= \frac{٣٦٠}{١٢} = ٣٠ \text{ يوماً}$$

مجموع تكلفة الطلبيات والمخزون إذا علمت أن ثمن شراء الوحدة ٣٠ ديناراً.

وأن تكاليف التخزين المتغيرة للوحدة ديناران وأن التكاليف الثابتة للطلبية ٢٠ ديناراً.

ثمن الشراء = ٢،٤٤٩ × ٣٠ = ٧٣،٤٧٠

التكاليف المتغيرة = ٢،٤٤٩ × ٢ = ٤،٨٩٨

التكاليف الثابتة = ١٢ × ٢٠ = ٢٤٠

مجموع تكلفة الطلبيات والتخزين ٧٨،٦٠٨ ديناراً

مسرد المصطلحات

المخزون السلعي Inventory

يقصد به البضاعة في المخازن: وهي تتألف من المواد الخام، والسلع نصف المصنعة. والسلع التامة الصنع، واللوازم، والعدد، والآلات، وهي تشكل ما بين ٢٠% إلى ٣٠% من إجمالي الموجودات في معظم المنشآت الصناعية، والتجارية، ولكنها لا تشكل نسبة كبيرة في معظم المنشآت الخدمية، ومنشآت المنافع العامة.

الحجم الاقتصادي للطلبية Economic order quantity

هو الحجم الذي تتم فيه المفاضلة بين الاحتفاظ بكمية قليلة من البضاعة، مع تكرار الطلبيات والاحتفاظ بمخزون مرتفع مع تخفيض عدد الطلبيات.

نقطة إعادة الطلب

هي النقطة التي إذا ما وصل إليها حجم المخزون يجب إعادة الشراء، وهي تساوي مقدار ما تستعمله المنشأة من المواد في اليوم الواحد مضروباً في عدد الأيام التي ستمضي بين طلب الشراء، ووصول المواد بشكل نهائي إلى المخازن.

مستوي الحد الأدنى

هي أقل كمية من البضاعة الواجب الاحتفاظ بها، لمواجهة مطلوبات الإنتاج والبيع.

مستوي الحد الأقصى (الأعلى)

هو أقصى حد من المخزون الواجب الاحتفاظ به وأي زيادة عن هذا المستوي تؤدي إلى تكاليف لا مبرر لها.

مستوي إعادة الطلب

يسمى أيضاً نقطة إعادة الطلب وهو المستوي الذي يجب على المنشأة عند الوصول إليه اتخاذ إجراءات إعادة طلب الشراء.

مستوي نفاد المخزون

هو المستوي الذي لا يوجد فيه لدي المنشأة مخزون يلبي الاحتياجات.

المراجع

١. توفيق، جميل أحمد، ١٩٨٤، **أساسيات في الإدارة المالية**، دار النهضة العربية **بيروت**.

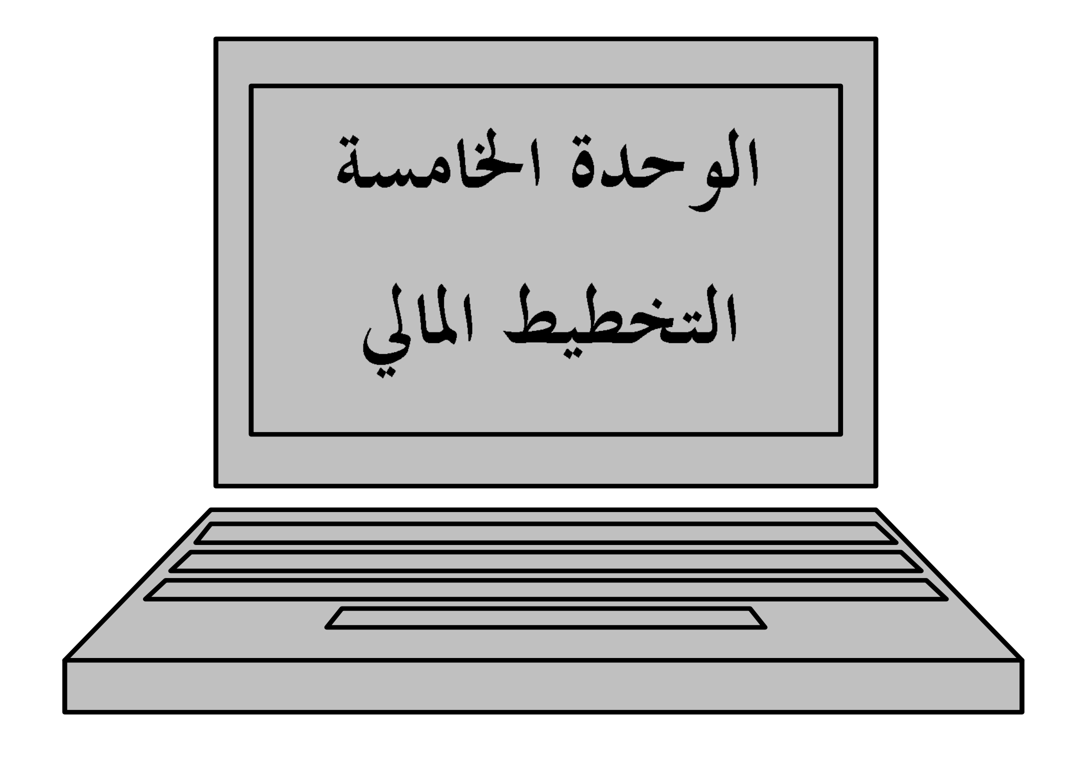
٢. رمضان، زياد، ١٩٩٠، **أساسيات التحليل المالي**، الجامعة الأردنية، عمان.

٣. رمضان، زياد، ١٩٩٥، **أساسيات في الإدارة المالية**، الجامعة الأردنية، عمان.

٤. حسين، شوقي، ١٩٩٠، **التمويل والإدارة المالية**، مكتبة دار النهضة العربية القاهرة.

المراجع الأجنبية

5. Brigham, E. and Gapenshi, Louis, 1991, **Financial Management, theory and practice**, the Dryden press.
6. Fabozzi, F, 1992, **Capital Market**: Institutions and instruments, prentice Hall International Inc.


الوحدة الخامسة
التخطيط المالي

محتويات الوحدة

المقدمة

تمهيد

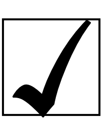
عزيزي الدارس،

مرحباً بك في هذه الوحدة والتي يأتي ترتيبها الخامس في وحدات المقرر، والتي اشتملت على سبع أقسام، تناول القسم الأول: مفهوم التخطيط، والقسم الثاني أنواع التخطيط. والثالث التخطيط المالي، ثم بينت الوحدة مزايا التخطيط المالي، ومجالات التخطيط المالي، والميزانية التقديرية كأداة للتخطيط ثم قائمة الدخل التقديرية كأداة لتخطيط الربحية. وفي القسم الأخير تناولنا الميزانية العمومية التقديرية، مفهومها، وكيفية إعدادها، وأمثلة احتوت على أرقام.

نأمل أن تبلغ غاية الاستفادة من هذه الوحدة، والتي احتوت على معلومات قيمة وثرة لما لها من أهمية في عالم اليوم، في الإدارة الحديثة. وأن تنقل لنا وجهة نظرك إذا لمست أي قصور في أي من أقسامها، لنستنير برأيك بما يساعدنا في تطور هذا المقرر.

ومرحباً بك مرة أخرى.

أهداف الوحدة



عزيزي الدارس بعد دراستك لهذه الوحدة يجب أن تكون قادراً على أن:

١. توضح مفهوم التخطيط.
٢. تحدد أنواع التخطيط.
٣. تبين التخطيط المالي.
٤. تكون فكرة عن مزايا التخطيط المالي ومجالاته.
٥. تضع ميزانية تقديرية.
٦. تفسر محتويات الميزانية التقديرية وتسرد محدداتها.
٧. تعد ميزانية نقدية تقديرية.

١. مفهوم التخطيط

التخطيط هو أول الوظائف الأساسية للإدارة وليس من المنطق تنفيذ أي نشاط إلا إذا تم التخطيط له مسبقاً. ويعتبر التخطيط عملا ذهنيا يهدف إلى تحقيق الاستخدام الأمثل للأموال عن طريق بلورة الأفكار، وتهيئتها للتنفيذ، ورسم الطريق الذي يسلكه المنفذون، وعن طريق التخطيط يتم تطويع المستقبل، وتقليل حالات عدم التأكد التي تحيط بالمستقبل.

يبنى التخطيط على مجموعة من الحقائق التي يتم تجميعها، وتحليلها، في ضوء العوامل الأساسية، والاقتصادية، والاجتماعية السائدة في البيئة، وتقدير ما يجب القيام به في المستقبل، وتبيان الخطوات، والمراحل، والتوقيت المناسب للأداء. كما يتم من خلال التخطيط تحديد الأهداف، وتوظيف الموارد المتاحة، لتنفيذ البديل المختار، من بين عدة بدائل للوصول إلى الأهداف المنشودة، وبالجملة فإنه كما يقول هنرى فايول: فأن التخطيط يشمل التنبؤ بما سيكون عليه المستقبل، مع الاستعداد لهذا المستقبل.

يساعد التخطيط على توزيع العمل، وتنفيذه، وتسهيل انسيابه، لما يقدمه من حلول للمشاكل والعقبات التي تعترض التنفيذ، كما يساعد على الرقابة، بل هو أساس وجود الرقابة، حيث يتم من خلاله تكوين المقاييس الرقابية لقياس الانحرافات بين ما تم تخطيطه وما تم تنفيذه.

٢. أنواع التخطيط

تختلف طبيعة ومحتوى التخطيط حسب المنظمة وحسب الزمن وحسب مجال الاستعمال.

٢,١ التخطيط حسب المنظمة

يختلف التخطيط في منشآت الأعمال، عن التخطيط في الدولة، فالتخطيط في الدولة يهتم برسم آفاق التطور الاقتصادي، والاجتماعي، في الدولة ككل، ويأخذ بعين الاعتبار العلاقات المتداخلة بين القطاعات الاقتصادية، وينسق بين السياسات المالية، والاقتصادية. فإما أن يكون التخطيط شاملاً لجميع المجالات، وكل القطاعات كما هو الحال في الدول الاشتراكية،

وإما أن يكون جزئياً محصورا في مجال معين من مجالات النشاط الاقتصادي، كما هو الحال في بعض الدول الرأسمالية.

كذلك قد يكون التخطيط في الدولة هيكلياً، يسعى لتغيير العلاقات الاجتماعية في المجتمع، أو يكون تخطيطاً وظيفياً يستهدف الإصلاح الاقتصادي والتنمية.

أما التخطيط في منشأت الأعمال، فهو تخطيط وظيفي متعلق بأنشطة المنشأة، كالإنتاج والتوزيع، ويكون الهدف منه، هو السعي لتحقيق الأرباح، بغض النظر عن مبادئ العدالة الاجتماعية، والهوية التي يسعى إليها التخطيط القومي.

٢,٢ التخطيط حسب الزمن

يرتبط التخطيط في الدولة، أو في منشآت الأعمال، بالزمن فهناك التخطيط قصير الأجل، ومتوسط الأجل، و طويل الأجل وعلى الرغم من عدم الاتفاق على طول، أو قصر هذا البعد الزمني، فإن الغالبية يرون أن التخطيط طويل الأجل، هو الذي يمتد لأكثر من خمس سنوات، والتخطيط متوسط الأجل، يكون مابين سنة وخمس سنوات أما التخطيط قصير الأجل فلا يزيد عن سنة.

من إيجابيات التخطيط قصير الأجل، إعداد التقديرات المستقبلية بدقة معقولة، بالإضافة إلى أنه يمكن من الوصول إلى رقابة فاعلة أما التخطيط طويل الأجل فإنه يؤدي إلى أحساس المستويات الإدارية العليا بوحدة المنظمة، واستمراريتها في خدمة المجتمع في الحاضر والمستقبل كما يؤدي إلى الاهتمام بالبحوث العلمية، واستخدامها في التوسع، وزيادة الإنتاج، وزيادة مهارات العاملين. ومن فوائد التخطيط طويل الأجل، كذلك نظرة المسئولين لأعمال المنظمة نظرة تعمق، وتحليل معتمدين على القدرات الإدارية المتاحة، ومحاولة تنميتها، وإن كان ذلك يستلزم وجود شبكة واسعة من الخطط، تربط الأعمال المختلفة ببعضها.

قد يتم الربط بين التخطيط طويل الأجل، والتخطيط قصير الأجل، عن طريق تحديد أهداف فرعية، تنفذها الأقسام من خلال خطط قصيرة أو متوسطة الأمد، أي أن التخطيط طويل الأجل يتكون من مجموع الخطط المتوسطة والقصيرة الأجل.

٣,٢ التخطيط حسب مجالات الاستعمال

Planning by scope

يقصد بالتخطيط حسب مجال الاستعمال: الأفق الإداري للتخطيط، حيث يقسم التخطيط إلى خطط عديدة الاستعمال. Multiple or Repeat use plans أي أنها غير موقوتة بتاريخ بداية ونهاية معينة، أو باستعمال واحد، إنما تتكرر أو تستمر بلا نهاية. وخطط وحيدة أو فريدة الاستعمال موقوتة بزمن لن تستغل إلا مرة واحدة، اعتباراً من تاريخ معين، وانتهاءاً بتاريخ معين. وتعد موازنة الدولة نموذجا لهذا النوع من الخطط وحيده الاستعمال.

أسئلة التقويم الذاتي



١. وضح مفهوم التخطيط وأهميته.
٢. عدد أنواع التخطيط.
٣. أشرح الفرق بين التخطيط في الدولة والتخطيط في منشآت الأعمال.

٣. التخطيط المالي

التخطيط المالي: **هو المنظور الشامل لكيفية الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، وكيفية استخدام هذه الأموال بطريقة تمكن من الحصول على أكبر عائد من وراء هذا الاستخدام. هذا المنظور الشامل لا يركز على التنبؤ والتعرف على المخاطر المصاحبة للمستقبل فحسب. إنما يركز أيضاً على معرفة أي المخاطر يمكن قبولها؟ وأيها يجب رفضه؟ كما يركز أيضاً على معرفة الأحداث الأكثر احتمالاً للحدوث، والأحداث الأخرى المتوقعة وغير المتوقعة.**

تتبلور عمليات التخطيط المالي في وثيقة تسمى الخطة المالية، تبين على وجه الدقة التصرفات المالية التي يجب القيام بها في خلال فترة مستقبلية، تبدأ عملية إعداد هذه الخطة بعد أن تقوم الإدارة العليا في المنظمة بتحديد الأهداف المرجوة. وتتم عملية الإعداد وفقاً للخطوات التالية:

١. تحديد الأهداف التي تتطلع إليها المنظمة وتحديد الخيارات وحجم النشاط المتوقع.

٢. تحليل أثر الخيارات المالية المتاحة لتحصيل الأموال والخيارات المتاحة لاستخدامات الأموال.
٣. الربط بين الحاضر والمستقبل عن طريق تحليل القرارات والنتائج الحالية والمستقبلية.
٤. اختيار أفضل البدائل المتاحة ووضع الموازنة التقديرية بطبيعتها الكمية الرقمية.
٥. المتابعة وقياس النتائج في ضوء الخطة الموضوعة.

ولا يتم ذلك بمعزل عن توقعات الأداء الاقتصادي القومي، والظروف المحيطة بالمنشأة، ولا بمعزل عن توقعات العوامل الداخلية للمنشأة، كمستويات المخزون وحجم الاستثمار والأصول، وحركة الديون داخل المنشأة، إلى غير ذلك من العوامل

تحوى وثيقة الخطة المالية العديد من البيانات مثل الأهداف الاستراتيجية، والمستقبلية، والمالية للمنشأة، مع توضيح الفرضيات التي بنيت عليها الخطة، والقوائم المالية، وقوائم الدخل وكشف التدفقات المالية، وتقديرات المبيعات، إلى جانب الملخصات الخاصة ببرنامج الإنفاق الرأسمالي، وبرنامج التمويل ومصادره ومواعيد الإنفاق والتمويل وغيرها.

١,٣ مزايا التخطيط المالي

يحقق التخطيط المالي مجموعة من المزايا التي يصعب الحصول عليها بوسائل أخرى أهمها مايلى:

١. تحديد الاحتياجات المستقبلية في جانبي الموارد والإنفاق، وتجنب المنشأة خطر الوقوع في العسر المالي الفني أو الحقيقي.
٢. زيادة فعالية الرقابة عن طريق تقديم المعايير الرقابية لقياس الأداء.
٣. تشجيع التفكير المستقبلي والاستعداد لمواجهة الاحتمالات المستقبلية.
٤. تحديد الأهداف وتسليط الضوء عليها وتوجيه الجهود نحو تحقيقها.
٥. المساعدة على مواجهة المنافسة وتحمل المتغيرات المفاجئة وتخفيف وطأتها.
٦. التنسيق بين الإدارات والأقسام المختلفة مما يزيد من كفاءة الأداء وتخفيض نسبة العمل غير المنتج.
٧. تحفيز العاملين وتوجيه جهودهم نحو الأهداف.

٢,٣ مجالات التخطيط المالي

للتخطيط المالي مجالات متعددة نذكر منها:

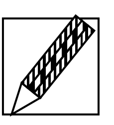
١. التخطيط للربحية.

٢. التخطيط للسيولة.

٣. التخطيط الاستثماري.

٤. تخطيط الهيكل المالي (التخطيط التمويلي).

تدريب (١)



أعط مثالاً للتخطيط بشكل واقعي.

لقد رأينا حجم التعارض بين هدفي الربحية، والسيولة، وحجم المواجهة، التي تقابل الإدارة المالية في إدارة الأصول بطريقة تمكن من توفير القدر المناسب من النقدية لمواجهة ديون المنشأة في الوقت المناسب، لإبعاد خطر العسر المالي الفني، وفي نفس الوقت توظيف الموارد في الاستثمارات لتعظيم الأرباح، وننوه هنا إلى أن حل هذا التعارض ممكن بالتخطيط السليم للسيولة والربحية.

إن توظيف أموال المنشأة في المخزون، أو في الاستثمار تعد من أهم القرارات التي يجب أن تشارك فيها الإدارة المالية، وتخطط لها. فالمخزون الزائد عن الحاجة مثلاً: يرتب أضراراً بالغة على المنشأة، إذ يعنى تجميداً لأموالها، ودفع تكاليف للاحتفاظ به كما أن المخزون الأقل من الحاجة، يعنى احتمالات توقف الإنتاج، وعدم انتظامه أو تشغيل المنشأة بطاقة إنتاجية غير كاملة.

وكذلك الاستثمارات التي لم يحسن دراستها ترتب نتائج خطيرة على مستقبل المنشأة. وتوقف درجة الخطورة على حجم المبالغ المستمرة، فإذا ما رغبت المنشأة في التخلص من الاستثمارات الكبيرة الخاطئة فإن خسارتها ستكون كبيرة.

يعد تخطيط الهيكل المالي، أو ما يطلق عليه التخطيط التمويلي، أحد أهم الموضوعات التي تهم الإدارة المالية، فقدرة المنشأة على استخدام أموال الملكية وأموال الافتراض بطريقة سليمة

يعد أحد الدعائم الأساسية لنجاح المنشأة، والعكس فإن فشل الإدارة المالية في استخدام مصادر الأموال المختلفة بأسلوب مناسب قد يؤدي بحياة المشروع.

أسئلة التقويم الذاتي



١. ما المقصود بالتخطيط المالي؟
٢. اذكر خطوات إعداد الخطة المالية.
٣. عدد مزايا التخطيط المالي.
٤. ما هي مجالات التخطيط المالي؟

٤. الميزانية التقديرية كأداة للتخطيط المالي

الميزانية التقديرية Proforma Statement عبارة عن ترجمة للخطة المالية في شكل أرقام توضح إجمالي الإنتاج والمبيعات والاستثمار والتمويل وتوزيع الأرباح لفترة مستقبلية محددة وهى تهدف إلى تحديد الاحتياجات التمويلية المستقبلية للمنشأة كما تهدف إلى التوجه المبكر للتعامل مع الأحداث المتوقعة، ولفت انتباه المسؤلين والعاملين بالمنشأة إلى ما يتطلبه العمل من تنسيق وتعاون، كما تهدف الميزانية أيضاً إلى وضع معايير محددة ومعقولة، لأجل الحكم على الأداء المتوقع، ووضع الأسس لقياس الانحرافات وإجراء التصحيح المطلوب.

إن تحقيق هذه الأهداف قد وجه ببعض الشك بسبب قيام الميزانية على فرضيات نظرية، قد لا تصدق في كل حالات التطبيق العملي إلى جانب أنها تعد في ظل عدم التأكد الذي ينتاب المستقبل، الأمر الذي يجعل النتائج الفعلية بعيدة عن الواقع. وبالرغم من عدم إنكار هذه الاتهامات الآ أن الميزانية التقديرية ظلت أداة مهمة تساعد المنشأة في تحديد مسارها نحو الهدف والتعرف على الانحرافات عن ذلك المسار.

لا تعتبر الميزانية التقديرية أداة تخطيط فقط وإنما تعتبر أداة رقابة أيضاً، بل وتعد أكثر أدوات الرقابة انتشارا لدرجة أن كلمة " ميزانية " أصبحت مرادفة لكلمة " رقابة " عند بعض الكتاب. فهي تحدد المعايير المطلوب الوصول إليها وتوضح الاختلافات بين النتائج الفعلية والتخطيط من أجل اتخاذ القرار المناسب، لمعالجة الانحرافات إلى جانب أنها توضح الوضع

المالي، وتقيمّ السيولة والربحية، والمديونية في أول ونهاية الفترة المغطاة بالميزانية كما تقيم السياسات وكفاية التخطيط.

يبدأ إعداد الميزانية التقديرية بتقدير دقيق للمبيعات، يتم فيه استخدام إحدى طرق التقدير التالية:

١. التخمين الشخصي مع الاسترشاد بالمعلومات التاريخية، وهى طريقة مقبولة في الحالات التي تتسم فيها المبيعات بالاستقرار، إلى جانب أن تكلفة هذه الطريقة قليلة.
٢. طريقة مسح السوق من خلال استبانة، أو دراسة لعينة إحصائية تعبر تعبيراً دقيقاً عن السوق.
٣. الطرق الإحصائية التي تقوم على تحليل العلاقات بين المبيعات التاريخية وعدد من المتغيرات المستقبلية.

ومهما اختلفت طريقة التقدير فإن تقدير حصة المنشأة من المبيعات يجب أن تأخذ في اعتبارها عدداً من الأمور، مثل الطاقة الإنتاجية، والظروف الاقتصادية العامة، وظروف السوق، ومقدرة المنشأة على المنافسة، والأداء المالي المتوقع للمنشأة، إلى جانب عدد من الأمور الداخلية مثل السعر والجودة، وطريقة التصنيع والجهود البيعية.

إن تبنى أنظمة الميزانية التقديرية يحقق للمنشأة عدة فوائد نذكر منها:

أ. تحدد الميزانية معايير الأداء التي يتم على أساسها قياس الأداء الفعلي وتقييمه، وتؤكد على استخدام الأسلوب العلمي في التنبؤ.
ب. تؤكد الميزانية على أهمية الأهداف التي ترمى إليها المنشأة، وتترجمها إلى أرقام، وتوجيه الجهود لتحقيقها.
ج. يساعد نظام الميزانية على إثارة دافعية الأفراد العاملين في المنشأة، وعلى تحديد المسؤولية عن النتائج.
د. تعين الميزانية الإدارة العليا على تنسيق مختلف الجهود المبذولة في كافة الأنشطة.
ه. تمكن الميزانية من الشعور باحتمال حدوث الانحراف مقدماً، وفي وقت يسمح بإجراء التصحيحات الضرورية.
و. تساعد الميزانية على الاستخدام الأمثل للموارد.

٤,١ محددات استخدام الميزانية التقديرية

هناك قيود ومحددات تحد من استخدام الميزانية التقديرية، كأداة تخطيطية وكوسيلة للرقابة تتمثل في الآتي:

١. قد تؤدى الميزانية إلى الحد من حرية الرؤساء والمشرفين، إذا لم يراع فيها المرونة الكافية.

٢. قد تؤدى الميزانية إلى الاهتمام بظاهر الأرقام، لا بنوعية النتائج أي أن الالتزام بأرقام الميزانية قد تبعد المنفذين عن تحقيق النتائج.

٣. المعايير والمقاييس التي تعتمدها الميزانية تقوم على فروض وتوقيعات، أو تنبؤ بالمستقبل لا يخلو من خطر، عدم التأكد الذي ينتاب المستقبل كما لا يخلو من خطأ التقدير الشخصي وسوء التقدير.

٤. تحتاج الموازنة في إعدادها لوقت وإلى تدريب وتعلم الأفراد القائمين عليها، كما تحتاج لنظام فعال لتحقيق الفوائد المرجوة منها.

٥. قد يؤدى استخدام الموازنة كأداة تخطيطية رقمية إلى إهمال الجوانب غير الملموسة في الرقابة.

تدريب (٢)

الميزانية التقديرية أداة تخطيط ورقابة – ناقش.

٥. الميزانية النقدية التقديرية كأداة للتخطيط النقدي

١,٥ مفهوم الميزانية النقدية

لقد رأينا كيف تؤثر السيولة الزائدة أو المنخفضة في مقدرة المنشأة في الإيفاء بالتزاماتها، واستمرارها في النمو وتحقيق الأرباح، وفي إمكانية تنفيذ المشروعات، وتحقيق أهدافها. كما نوهنا إلى أن التخطيط الجيد للسيولة يؤدي إلى التعرف على المشكلات ومعالجتها في الوقت المناسب، ونود أن ننوه هنا إلى أن الميزانية النقـــدية التقديـــرية أو ما نطلق عليها " كشف التدفـــق النقدي. " Cash budget أو Cash flow **هي أداة التخطيط النقدي التي يتم من خلالها توقع كمية ومواعيد تدفق المقبوضات والمدفوعات النقدية المتوقعة للمنشأة، خلال فترة زمنية مستقبلية معينة.** فهي بهذه الصفة توفر المعلومات اللازمة عن كمية التمويل الذي تحتاج إليه المنشأة، ونوع هذا التمويل ومواعيد الحاجة إليه. إلى جانب أنها تمكن من الرقابة الفاعلة على حركة الأموال الموجودة داخل المنشأة، ومتابعتها في المدى القصير، وفي أوقات المواسم خاصة.

إن هدف الميزانية النقدية ليس هو التعرف على مقدار الأرباح أو الخسائر، إنما هو تخطيط التدفقات النقدية المستقبلية لمساعدة الإدارة في التعرف على مقدار، وأوقات العجز أو الفائض النقدي، وبالتالي إعداد برامج سداد الالتزامات وتوزيع الأرباح، واتخاذ قرارات الشراء والإنتاج والاستثمار وغيرها في ضوء إمكانيات التمويل.

أسئلة تقويم ذاتي



١. عرف الميزانية التقديرية.
٢. ما المقصود بالميزانية التقديرية النقدية؟
٣. تكلم عن الميزانية التقديرية كأداة من أدوات التخطيط المالي.
٤. ما هي القيود التي تحد من استخدام الميزانية التقديرية؟

2.5 إعداد الميزانية النقدية التقديرية

يعد كشف التدفق النقدي على أساس المقبوضات والمدفوعات النقدية طبقاً لمواعيد حدوثها، بغض النظر عن الفترة المحاسبية، وهو بهذه الصفة يختلف عن قائمة الدخل التي تتقيد بعناصر معينة من المقبوضات، والمدفوعات وبالفترة المحاسبية المعينة. فعلى سبيل المثال لا يتضمن كشف التدفق النقدي عناصر الاستهلاك والمبيعات الآجلة بينما تتضمن قائمة الدخل ذلك. كذلك لا تدخل. عمليات شراء الأصول، وتحصيل الديون، وبيع أو شراء الأسهم والسندات. وتسديد الالتزامات ضمن بنود قائمة الدخل ولكنها تدخل ضمن بنود الميزانية النقدية التقديرية.

يعتمد إعداد الميزانية النقدية على معرفة حجم المبيعات المتوقعة، وسياسات البيع والتحصيل، وسياسات الشراء والإنتاج، وسياسات وقرارات الاستثمار خلال فترة الميزانية، وتختلف فترة إعدادها من منشأة لأخرى. فقد يتم إعدادها يومياً، أو أسبوعياً، أو شهرياً، أو سنوياً. وإن كان يفضل إعدادها لفترات قصيرة (شهرية مثلاً) لفتح المجال، لإظهار التغيرات الموسمية في التدفق النقدي. وعموماً كلما كانت التغيرات في التدفق النقدي شديدة، يفضل تقصير المدة التي تغطيها الميزانية. أو تجزئتها لعدة فترات.

إن الثقة في الميزانية النقدية التقديرية يعتمد إلى حد كبير على الدقة في تقدير المبيعات. وعادة ما يتم تقدير المبيعات بإحدى طرق التنبؤ المعروفة تقليدياً، أو إحصائياً مع الاسترشاد بمؤشرات مثل الاتجاه العام للمبيعات الماضية وحصة المنشأة في السوق ووضع الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة، والوضع الاقتصادي العام والطاقة الإنتاجية للمنشأة، وعوامل المنافسة وغيرها.

يعتمد إعداد الميزانية النقدية التقديرية على إعداد كشف المقبوضات والمدفوعات الذي يشتمل في جانب المقبوضات على المبيعات النقدية، والمتحصل من المبيعات الآجلة، وعائدات مبيع الأصول والقروض والعائدات النقدية. والاستثمارات والزيادة في رأس المال وأي مقبوضات نقدية أخرى. كما يشمل في جانب المدفوعات شراء المواد الخام والأصول وزيادة الاستثمارات وأجور العاملين، والمصروفات الإدارية والعمومية، مثل: مصروفات البيع والتوزيع والمصروفات الصناعية، والمصروفات الأخرى، كالفوائد وتوزيعات الأرباح والتأمينات والضرائب وأي مدفوعات نقدية أخرى.

بمقارنة المقبوضات مع المدفوعات (التدفقات النقدية الداخلة مع التدفقات النقدية الخارجية) يمكن الوصول إلى صافي التدفق الذي قد يكون فائضا في حالة زيادة التدفقات الداخلة عن التدفقات الخارجية، أو عجزاً في حالة زيادة التدفقات الخارجة عن التدفقات الداخلة. وبإضافة الرصيد المرحل من الفترة السابقة، إلى رصيد التدفق النقدي للفترة موضوع البحث تصل للرصيد النهائي الذي سيرحل للفترة القادمة.

يشكل الرصيد في الميزانية النقدية التقديرية بغض النظر عن كونه فائضاً، أو عجزاً مشكلة للإدارة المالية. فالفائض يعنى أموالاً غير مستقلة في الاستثمار وبالتالي ضياع لفرصة تحقيق الأرباح، وتحمل تكاليف لا مبرر لها في صورة فائدة مدفوعة في حالة ما إذا كانت هذه الأموال مقترضة. أما العجز فيعنى عدم مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في موعد استحقاقاتها، أو عدم القدرة على تحريك الدورة التشغيلية للمنشأة. لهذا كان على الإدارة المالية أن تعمل جاهدة لتوظيف الأموال غير المستقلة (الفائض) وتلافي العجز الذي قد يؤدي إلى العسر المالي.

يتأثر الموقف النقدي لأي منشأة بعدة عوامل داخلية وخارجية، فمن العوامل الداخلية التي تؤثر سلباً أو إيجاباً في سيولة المنشأة سياسات الأجور، والحملات الإعلانية التي تتبعها المنشأة وسياسات الإنتاج، وسياسات البيع النقدي والآجل وغيرها. ومن العوامل الخارجية

السياسة الجمركية، والسياسة الضريبية، والسياسة الائتمانية، وسعر الفائدة، والسياسات التسعيرية وغيرها.

فيما يلي مثال على كيفية إعداد كشف المقبوضات والمدفوعات النقدية لإحدى المنشآت.

من المعطيات التالية صور كشف المقبوضات والمدفوعات للمنشأة

المبيعات النقدية	٣٢٩ ألف دينار
بيع استثمارات	٩٥ ألف دينار
خصم أوامر قبض لدى البنك	٢٥ ألف دينار
بيع جزء من الأرض المملوكة للمنشأة	١٢٠ ألف دينار
فوائد مقبوضة على الوديعة لدى البنك	١٠ ألف دينار
إيرادات إيجار العقار المملوك للمنشأة	٢٠ ألف دينار
بيع آلات قديمة	٧٠ ألف دينار
إصدار أسهم جديدة	٤٠ ألف دينار
أرباح مقبوضة من استثمارات الشركة	١٥ ألف دينار
تحصيلات ذمم مدينة (حسابات جارية)	٨٥ ألف دينار
شراء آلات نقداً	٢٥٠ ألف دينار
توزيع أرباح على المساهمين	٤٠٠ ألف دينار
المشتريات النقدية	١٨٠ ألف دينار
سداد حسابات الموردين	١٠٠ ألف دينار
سداد أوراق دفع عن بضائع مشتراة	١٢٥ ألف دينار
أجور العاملين ومصاريف إدارية	٢٤٥ ألف دينار
مصاريف متنوعة	١٢٥ ألف دينار
فوائد على قروض البنك	٢٥ ألف دينار
اقتراض طويل الأجل	٥٥٠ ألف دينار
سداد قسط من قرض البنك	٢٠ ألف دينار

دفع ضرائب	٨٥ ألف دينار
استرداد تأمينات كانت المنشأة دفعتها	٥ ألف دينار
دفع تأمينات بضائع	٤٥ ألف دينار
دفع قسط تأمين ضد الحريق	٥ ألف دينار
تعويض مقبوض من شركة التأمين	٦٥ ألف دينار
رصيد النقد في الخزينة في بداية الفترة	٢٥٠ ألف دينار
رصيد النقد والحساب الجاري لدى البنك في نهاية الفترة	٧٠ ألف دينـــار
رصيد الحساب الجاري لدى البنك في بداية الفترة	٢٥٠ ألف دينار

الحل

المقبوضات بآلاف الدينارات		**المدفوعات بالآلاف الدينارات**	
المبيعات النقدية	**٣٢٩**	**شراء آلات**	**٢٥٠**
مبيع الاستثمارات	**٠٩٥**	**توزيع أرباح على المساهمين**	**٤٠٠**
خصم أوراق قبض	**٠٢٥**	**مشتريات نقدية**	**١٨٠**
بيع جزء من الأرض	**١٢٠**	**سداد ذمم دائنة**	**١٠٠**
فوائد مقبوضة	**٠١٠**	**سداد أوراق دفع**	**١٢٥**
إيجار العقار	**٠٢٠**	**أجور العاملين والمصاريف الإدارية**	**٢٤٥**
مبيع آلات قديمة	**٠٧٠**	**مصاريف متنوعة**	**١٢٥**
إصدار أسهم جديدة	**٠٤٠**	**فوائد قرض البنك**	**٠٢٥**
أرباح استثمارات	**٠١٥**	**سداد قسط البنك**	**٠٢٠**
متحصلات ذمم مدينة	**٠٨٥**	**دفع ضرائب**	**٠٨٥**
استرداد تأمين	**٠٠٥**	**دفع تأمينات**	**٠٤٥**

تعويض شركة التأمين	٦٥	قسط تأمين ضد الحريق	٠٥
إقراض طويل الأجل	٥٥٠	مجموع المدفوعات	١٦٠٥
مجموع المقبوضات	١٤٢٩		
الفائض	١٧٦		
رصيد النقد أول المدة في الخزنية	٢٥٠		
رصيد أول المدة في البنك	٢٥٠		
رصيد نهاية المدة في البنك	(٠٧٠)		
الموقف النهائي	٦٠٦		

الخطوة التالية هي تخطيط التدفق النقدي لفترة مستقبلية استناداً على تقدير عناصر التدفق النقدي الداخلي والخارج لكل فترة (شهر مثلا) وذلك بإضافة رصيد النقد في بداية الفترة إلى رصيد الفترة نفسها، للوصول إلى رصيد نهاية الفترة الذي يعد رصيداً لبداية الفترة الثانية. وهكذا وتشكل أرصدة نهاية الفترة الرصيد التراكمي للتدفق النقدي قبل الاقتراض أو التسديد وذلك على النحو الموضح في المثال التالي:

نفرض أن صافي التدفق النقدي في منشأة ما كان على النحو الآتي:

شهر ١ ١٠ ألف دينار (فائض)

شهر ٢ (١٦٠) ألف دينار (عجز)

شهر ٣ ١٩٠ ألف دينار (فائض)

شهر ٤ (٦٠) ألف دينار (عجز)

شهر ٥ (١١٠) ألف دينار (عجز)

شهر ٦ ١٣٠ ألف دينار (فائض)

ونفرض أن سياسة المنشأة أن تحتفظ بمبلغ ٣٠ ألف دينار نقداً في الخزينة والحساب الجاري في البنك فإذا كان رصيد النقدية في الخزينة والحساب الجاري في البنك ٤٠ ألف دينار في شهر ١٢ فالمطلوب:

١. توضيح المركز النقدي التقديري لكل شهر
٢. تقدير احتياجات المنشأة من النقدية
٣. وضع البرنامج التقديري للاقتراض والسداد لفترة ستة الشهور القادمة.

الحل

البيان / الشهر	١	٢	٣	٤	٥	٦
صافي التدفق النقدي	١٠	(١٦٠)	١٩٠	(٦٠)	(١١٠)	١٣٠
رصيد أول المدة	٤٠	٥٠	٣٠	٨٠	٣٠	٣٠
رصد آخر الشهر (المركز النقدي	٥٠	(١١٠)	٢٢٠	٢٠	(٨٠)	١٦٠
الحد الأدنى الواجب الاحتفاظ به	(٣٠)	(٣٠)	(٣٠)	(٣٠)	(٣٠)	(٣٠)
الفائض أو العجز عن الحد الأدنى	٢٠	(١٤٠)	١٩٠	(١٠)	(١١٠)	١٣٠
التمويل المطلوب	--	١٤٠	--	١٠	١١٠	--
سداد القروض	--	--	(١٤٠)	--	--	(١٢٠)
الفائض بعد سداد القروض	٢٠	--	٥٠	--	--	١٠
متراكم القروض في نهاية الشهر	--	١٤٠	--	١٠	١١٠	--

يلاحظ من الكشف ما يلي:

١. استخدمت المنشأة فائض شهر (١) البالغ ١٠ ألف دينار في تمويل جزء من احتياجاتها في شهر (٢) البالغة ١٦٠ ألف دينار فأصبح العجز في نهاية شهر (٢) ١٤٠ ألف دينار لكي تستطيع المنشأة الاحتفاظ بحد أدنى من النقد في الخزينة أو الحساب الجاري في البنك قدره ٣٠ ألف دينار

٢. رصيد آخر شهر (٣) سيبلغ ٢٢٠ ألف دينار تحتفظ المنشأة بمبلغ ٣٠ ألف دينار كحد أدنى ويبقى عندها ١٩٠ ألف دينار تستطيع استعماله في سداد جزء من القرض المعقود في شهر ٢ وتحويل الفائض بعد السداد والبالغ ٥٠ ألف دينار لتمويل جزء من احتياجاتها لشهر ٤ أي أن المنشأة ستحتاج إلى قرض قدره ١٠ ألف دينار في شهر ٤ للتشغيل والاحتفاظ بالحد الأدنى المطلوب وكذلك الحال في شهر ٥ حيث تحتاج إلى اقتراض مبلغ ١١٠ ألف دينار.
٣. تحقق المنشأة فائض في شهر ٦ قدره ١٣٠ ألف دينار تستعملها في سداد باقي القرض ويبقى لديها فائض قدره ١٠ ألف دينار.
٤. واضح أن المنشأة تحتاج لاقتراض ٢٦٠ آلف دينار منها مبلغ ١٤٠ ألف دينار في شهر ٢ ومبلغ ١٠ ألف دينار في شهر ٤ ومبلغ ١١٠ ألف دينار في شهر ٥ وإنها ستقوم بسداد ١٤٠ ألف دينار في نهاية شهر ٣ وتسدد ١٢٠ ألف دينار في نهاية شهر ٦.

هذا ويمكن إعداد برنامج الاقتراض والسداد على النحو الآتي:

برنامج الاقتراض والسداد

الشهر	الاقتراض	السداد
١	--	--
٢	١٤٠	--
٣	--	١٤٠
٤	١٠	--
٥	١١٠	--
٦	--	١٢٠
المجموع	٢٦٠	٢٦٠

أسئلة التقويم الذاتي



١. وضح كيفية إعداد كشف التدفق النقدي.
٢. ما هي البنود التي لا يتضمنها كشف التدفق النقدي؟
٣. يعتمد إعداد الميزانية النقدية على معرفة عدة سياسات اذكرها.
٤. اذكر العوامل التي يتأثر بها الموقف النقدي لأي منشأة.

٦. قائمة الدخل التقديرية كأداة لتخطيط الربحية

قائمة الدخل عبارة عن كشف يوضح إجمالي الدخل وعناصر التكلفة المرتبطة بهذا الدخل من مواد خام وعمالة ومصروفات تشغيل ومصروفات إدارية وبيعية. كما يوضح صافي الربح وهو الفرق بين الدخل والتكاليف. وتعد قائمة الدخل إما تاريخياً لتبين الأداء الفعلي أو المستقبلي التقديري والأداء التقديري في المستقبل وهو ما يهمنا هنا.

فقائمة الدخل التقديرية تبين تقديرات الأرباح المتوقعة خلال فترة مالية قادمة، ومن ثم إمكانية المنشأة في توظيف هذه الأرباح في التمويل، ويتم إعدادها بعد حساب عائد وتكلفة المبيعات المتوقعة، ثم حساب الربح الذي يمثل الفرق بين المبيعات وتكلفتها، ثم طرح المصروفات الإدارية، ومصروفات البيع، والتوزيع، للحصول على ربح العمليات قبل الضرائب والفوائد، وبعد طرح الضرائب، والفوائد تحصل على صافي الربح الذي تحدد الإدارة كيفية التصرف منه.

مثال:

توافرت المعلومات التالية عن منشأة ما، والمطلوب إعداد قائمة الدخل التقديرية لها في العام القادم، على فرض أن المبيعات المتوقعة تقدر بمبلغ ٨ ملايين دينار وان تكلفتها تقدر ب ٦٠% من المبيعات. والمصروفات الإدارية تقدر ب ٢٠% من المبيعات. وأن الفوائد المدفوعة تقدر بمبلغ ١٥٠ ألف دينار، والإيرادات الأخرى تقدر بمبلغ ٢٠٠ ألف دينار، والمصروفات تقدر بمبلغ ١٥٠ ألف دينار. وتخضع المنشأة لضريبة ٤٠% وتوزع ٧٠% من الأرباح المحققة.

والمعلومات هي:

١. كانت المبيعات في العام الماضي ٥ ملايين دينار، وتكلفتها ٣ مليون دينار، ومجمل الربح مليونان دينار

٢. كانت المصروفات الإدارية والعمومية مليون دينار والفوائد المدفوعة مائة ألف دينار والإيرادات الأخرى ٣٥ ألف دينار والمصروفات الأخرى ١٥٠ ألف دينار.

٣. كان صافي الربح قبل الفوائد والمصروفات الأخرى مليون دينار وقبل الضرائب مليون ومائة ألف دينار وكانت الضريبة ٤٤٠ ألف دينار وصافي الربح بعد الضريبة ٦٦٠ ألف دينار، والأرباح الموزعة خمسمائة ألف دينار، والأرباح المحتفظة ١٦٠ ألف دينار.

الحل:

قائمة الدخل التقديرية

	دينار	
المبيعات	٨،٠٠٠،٠٠٠	
تكلفة المبيعات ٦٠%	٤،٨٠٠،٠٠٠	
مجمل ربح العمليات	٣،٢٠٠،٠٠٠	
المصروفات الإدارية ٢٠%	(١،٦٠٠،٠٠٠)	
صافي ربح العمليات	١،٦٠٠،٠٠٠	
فوائد مدفوعة	(١٥٠،٠٠٠)	
إيرادات أخرى	٢٠٠،٠٠٠	
المصروفات الأخرى	(١٥٠،٠٠٠)	
صافي الربح قبل الضرائب	١،٥٠٠،٠٠٠	
الضريبة (٤٠%)		(٦٠٠،٠٠0)
صافي الربح بعد الضريبة	٩٠٠،٠٠٠	
الأرباح الموزعة (٧٠%)	(٦٣٠،٠٠0)	
أرباح محجوزة	٢٧٠،٠٠٠	

7. الميزانية العمومية التقديرية

الميزانية العمومية التقديرية عبارة عن تعبير كمي للخطة المستقبلية تهدف للتعرف على أصول وخصوم المنشأة، والصورة الكلية لموقفها المالي المتوقع عند مستوى نشاط معين. وذلك بغرض التعرف على ربحية وكفاءة المنشأة، وسيولتها، ومديونيتها، ومستوى النشاط بها.

إعداد الميزانية العمومية التقديرية هي الخطوة الأخيرة في عملية التخطيط إذ يسبقها إعداد قائمة الدخل، والميزانية النقدية التقديرية. وعادة ما يتم إعدادها إما باستعمال طريقة النسب أو بتقدير جميع عناصر الأصول والخصوم.

تتميز الميزانية العمومية التقديرية عن الميزانية العمومية التاريخية، في أن الميزانية العمومية التقديرية تمثل خطة مستقبلية تبين الدخل المخطط، والمصاريف المخططة، خلال فترة مستقبلية، بينما الميزانية العمومية العادية تحوى على معلومات تاريخية عن فترة سابقة. غير أنه يؤخذ على الميزانية العمومية التقديرية، كما يؤخذ على الميزانية العمومية التاريخية، أنهما تظهران صورة ساكنة لمركز المنشأة في نهاية الفترة التي تعبر عنها. فهما لا تظهران الآ الأرصدة، ولا تهتمان بحركات العناصر الناتجة عن التقلبات الموسمية، أو طبيعة العمل. وهذا يمثل نقطة ضعف يوصى بتلافيها عن طريق إعداد ميزانيات تتزامن مع فترات النشاط الموسمي لتكون أكثر تمثيلاً للواقع.

المثال التالي يوضح كيفية إعداد الميزانية العمومية التقديرية.

المعطيات

توافرت المعلومات التالية عن منشأة ما:

١. كانت الميزانية العمومية عن العام الماضي المنتهى في ١٢/٣١/ كما يلي:

الموجودات بالدينار		المطلوبات بالدينار	
الموجودات الثابتة	٣٤٠،٠٠٠	دائنون تجاريون	٥٠،٠٠٠
نقد	٣٠،٠٠٠	أوراق دفع	١٠٠،٠٠٠
الاستثمارات	٢٠،٠٠٠	ضريبة دخل	٥٠،٠٠٠
مدينون	٥٠،٠٠٠	قرض طويل الأجل	١٠٠،٠٠٠
بضاعة	٢٥٠،٠٠٠	رأس المال	٣٥٠،٠٠٠
مدفوعات مقدمة	١٠،٠٠٠	أرباح غير موزعة	٥٠،٠٠٠
المجموع	٧٠٠،٠٠٠		٧٠٠،٠٠٠

٢. بلغت مبيعات العام ٥٠٠ ألف دينار أما المبيعات المتوقعة للعام التالي فهي ٨٠٠ ألف دينار.

٣. الاستهلاك السنوي للموجودات الثابتة ٢٥ ألف دينار.
٤. ستشترى المنشأة موجودات ثابتة جديدة بمبلغ ٧٥ ألف دينار.
٥. تحقق المنشأة أرباحاً قبل الضرائب قدرها ٢٥% من المبيعات.
٦. توزع أرباحاً قدرها ١٠% من رأس المال وتخصص ١٠% من الأرباح لمجلس الإدارة وتحتفظ بالباقي داخل المنشأة.
٧. معدل الضرائب الذي تدفعه على صافي الأرباح ٤٠%.
٨. ستنخفض المدفوعات المقدمة إلى النصف كما سيتم تصفية الاستثمارات بنسبة ٥٠% خلال العام القادم.
٩. سيتم تسديد ٥٠ ألف دينار من أصل الديون طويلة الأجل .

المطلوب

١. إعداد الميزانية العمومية التقديرية للسنة التالية
٢. تقدير الاحتياجات التمويلية.

الحل:

الميزانية العمومية التقديرية للسنة القادمة

الموجودات	بالدينارات	المطلوبات	بالدينارات
الموجودات الثابتة	٣٩٠،٠٠٠	دائنون تجاريون	٨٠،٠٠٠
النقدية	٤٨،٠٠٠	أوراق دفع	١٦٠،٠٠٠
الاستثمارات	١٠،٠٠٠	ضريبة دخل	٦٤،٠٠٠
المدينون	٨٠،٠٠٠	قروض طويلة	٥٠،٠٠٠
البضاعة	٤٠٠،٠٠٠	رأس المال	٣٥٠،٠٠٠
مدفوعات مقدمة	٥،٠٠٠	أرباح غير موزعة	١٠١،٤٠٠
المجموع	٩٣٣،٠٠٠		٨٠٥،٤٠٠

يلاحظ عدم توازن الميزانية ويعنى ذلك عدم كفاية مصادر التمويل بمقدار الفرق البالغ ١٢٧،٦٠٠ دينار وعلى المنشأة أن تعمل على توفيرها بالاقتراض.

يلاحظ أن موجودات المنشأة ستزيد من ٧٠٠ ألف دينار إلى ٩٣٣ ألف دينار، كما ستزيد مطلوباتها من ٧٠٠ ألف دينار إلى ٨٠٥،٤٠٠ دينار. أي ستكون هناك احتياجات تمويلية قدرها ٢٣٣ ألف (الزيادة في الموجودات)، سيتم تمويل جزء منها من الزيادة في حقوق المساهمين. نتيجة لزيادة المطلوبات بمبلغ ١٠٥،٤٠٠ دينار وتمويل الجزء الأخر بالاقتراض (١٢٧،٦٠٠ دينار) وعليه يمكن تقدير الاحتياجات التمويلية على النحو الآتي:

موجودات المنشأة المتوقعة	**٩٣٣،٠٠٠**	**مطلوبات المنشأة المتوقعة**	**٨٠٥،٤٠٠**
الموجودات الحاليـــــة	**<u>٧٠٠،٠٠٠</u>**	**المطلوبات الحالية**	**(٧٠٠،٠٠٠)**
الاحتياجات التمويلية الصافية	**٢٣٣،٠٠٠**	**الزيادة في حقوق المساهمين**	**١٠٥،٤٠٠**
		اقتراض مطلوب تدبيره	**<u>١٢٧،٦٠٠٠</u>**
			٢٣٣،٠٠٠

أسئلة تقويم ذاتي



١. وضح الفرق بين الميزانية النقدية التقديرية والميزانية العمومية التقديرية.

٢. ما المقصود بقائمة الدخل التقديرية وكيف يتم استخدامها كأداة لتخطيط الربحية؟

٣. بِمَ تتميز الميزانية العمومية التقديرية عن الميزانية العمومية التاريخية؟

الخلاصة

عزيزي الدارس،

لقد تناولنا في ثنايا هذه الوحدة مفهوم التخطيط وأنواعه المتمثلة في التخطيط حسب المنظمة، وحسب الزمن، وحسب مجالات الاستعمال. ثم عرضنا التخطيط المالي، أهميته وخطواته العملية وذلك بتحديد الأهداف، وتحليل أثر الخيارات المالية المتاحة، ثم الربط بين الحاضر والمستقبل عن طريق تحليل القرارات، والنتائج الحالية، والمستقبلية، واختيار أفضل البدائل المتاحة. وأخيراً متابعة وقياس النتائج على ضوء الخطة الموضوعة.

ثم بينا مزايا التخطيط المالي، ومجالاته، وأهمية الميزانية التقديرية كأداة للتخطيط المالي، ومحددات استخدامها.

ثم عرضنا الميزانية النقدية التقديرية، متناولين مفهومها، وكيفية إعدادها، وأمثلة عليها بالأرقام.

نأمل أن نكون قد حققنا الأهداف المرجوة من هذه الوحدة، بحيث نمهد لك الطريق لاستيعاب وحدات قادمة. **والله الموفق**

لمحة مسبقة عن الوحدة التالية

لقد أكملنا الوحدة الخامسة في هذا المقرر وسنعرض في الوحدة القادمة إن شاء الله، التخطيط لتحسين الربحية عن طريق الرفع التشغيلي والرفع المالي. والرفع الكلي، والآثار المترتبة على استعمال الرفع ثم تحديد نقطة التعادل.

إجابات التدريبات

تدريب (١)

التخطيط الإستراتيجي.

تدريب (٢)

الميزانية التقديرية هي توقع وترجمة للخطة المالية توضع في شكل أرقام. وهي إدارة رقابية لأن الإدارة دائماً تهتدي بهذه الأرقام للمتابعة المحققة من واقع الميزانية الفعلية، وتهتدي بمؤشراتها. فإذا حدث انحراف في بند من البنود، يتم البحث والتحقق وصولاً لأسباب الانحرافات، ومعالجتها. وبهذا يتم اتخاذ القرار المناسب لمعالجة الانحرافات.

مسرد المصطلحات

التخطيط Planning

عبارة عن مجموعة من البيانات التي يتم تجميعها وتحليلها في ضوء عوامل أساسية واختيار البدائل التي تلائم وتعمل على تحقيق أهداف المنظمة والتنبؤ والافتراضات التي سيكون عليها المستقبل.

وهو تقدير لما يجب القيام به في المستقبل: الخطوات، والمراحل، والتوقيت المناسب للأداء. وهو يعتمد أساساً على تحديد الأهداف، وتوظيف الموارد المتاحة، والتخطيط يمر بعدة خطوات.

التخطيط الإستراتيجي :Strategic Planning

هو نموذج جيد للتخطيط يقوم بتحديد أهداف المنظمة، ورسالتها، وكيفية الوصول لهذه الأهداف والوسائل، التي تمكنها من ذلك.

وهو غالباً يتعلق بالمبيعات، والأسواق المنافسة. أي تعرف المنشأة لعملها الحالي وما تتوقع الوصول إليه.

التخطيط المالي Financial Planning

هو المنظور الشامل لكيفية الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، وكيفية استخدام هذه الأموال بطريقة تمكن من الحصول على اكبر عائد من وراء هذا الاستخدام. هذا المنظور الشامل لا يركز على التنبؤ والتعرف على المخاطر المصاحبة للمستقبل، بل يركز أيضاً على معرفة أي المخاطر يمكن قبولها؟ وأيها يجب رفضه؟ كما يركز أيضاً على معرفة الأحداث الأكثر احتمالاً للحدوث والأحداث الأخرى المتوقفة وغير المتوقفة.

التدفق النقدي Cash flow

عبارة عن جميع الأموال التي تدخل للمشروع، في شكل مدفوعات، أو مقبوضات. فالمدفوعات هي تدفق خارج، والمقبوضات تدفق داخل. فالمبيعات تدفقات داخلة، والمشتريات تدفقات خارجة.

المراجع

١. عبيد، عاطف، ١٩٧٢، **الإدارة المالية**، دار النهضة بيروت.

٢. رمضان، زياد، ١٩٩٥، **الإدارة المالية في الشركات المساهمة**، عمان الأردن.

٣. عبد الرحيم، عبد العزيز، ٢٠٠٤، **التبادل التجاري، الأسس والعولمة والتجارة الإلكترونية**، دار الحامد للنشر والتوزيع – عمان الأردن.

المراجع الأجنبية

4. Foster George, 1986, **Financial Statement Analysis**, Prentice-Hall International.
5. Helfert, Erich A. 1966, **Techniques, Of Financial Analysis**.
6. Hall, J.C. et plas,1973, J,P Les **choix dinvestissement dans, L entreprise** parism presss unversitaires de France.


الوحدة السادسة
التخطيط لتحسين الربحية

محتويات الوحدة

المقدمة

تمهيد

عزيزي الدارس،

مرحباً بك إلى هذه الوحدة وهي السادسة في ترتيبها ضمن المقرر،

آملين أن تجد بين طيات أقسامها المتنوعة كل ما يزودك، وكلما من شأنه أثراء ذهنك بالتخطيط لتحسن الربحية، لأن الربحية تعتبر أهم هدف من أهداف أي منشأة، كنتاج أعمالها ومن أجل التوسع، واستقلال مواردها بكفاءة.

فالوحدة هذه تحتوى على أربعة أقسام: أولها استهداف تعظيم الربحية وكيفيته، والفرق بين الربح والربحية ومعيار القوة الإيرادية.

كما أن القسم الثاني تبحر في أساليب تحسين الربحية عن طريق الرفع، مبدياً مفهوم الرفع والمقصود بالرفع التشغيلي، والرفع المالي، وكيفية قياس الرفع المالي، وتعمق في تعريف الرفع الكلى، أو المقترن. وكيفية إيجاد صيغ القياس. والقسم الثالث بين لنا الآثار المترتبة على استعمال الرفع، وشرح لنا ضمن هذه الآثار المخاطر المالية، ومخاطر العمل، وأخيراً في خاتمة الوحدة أي في قسمها الرابع تمت مناقشة موضوع في غاية الأهمية، وهو تحديد نقطة التعادل وأوضحنا ذلك عن طريقتين الأولى الطريقة الرياضية. أي التي تستخدم فيها المعادلات الحسابية والثانية الطريقة البيانية.

نرحب بك مرة أخرى مع تمنياتنا لك بقضاء وقت طيِّب في ثنايا وحدتنا وبين معلوماتها الثرة. ونرجو أن نكون قد وفقنا في اختيار مادة دسمة تنتفع بعلمها وتتدارس مع زملائك في أوجه القصور لمساعدتنا لتكملة نواقصها ونقدها لتطويرها.

... وفقك الله ...

أهداف الوحدة



عزيزي الدارس بعد فراغك من دراسة هذه الوحدة ينبغي أن تكون قادراً على أن:

١. **تفرق** بين الربح والربحية.
٢. **تستوعب** المعادلات المختلفة على قياس الربحية.
٣. **تعرف** الرفع وتعدد أنواعه.
٤. **تقارن** بين أنواع الرفع المختلفة وتصنف المخاطر المحيطة به.
٥. **تحدد** نقطة التعادل باستخدام طرقه المختلفة.
٦. **تحدد** نقطة التعادل بيانياً.

١. كيفية تحسين الربحية

سبق أن ذكرنا أن تحقيق الربح بل تعظيمه لأقصى حد هو الهدف الأساسي لأي منشأة. وذكرنا أن الربح الذي تسعى إليه المنشآت هو الربح المحاسبي الذي يعبر عنه بزيادة قيمة مبيعات المنشأة، من السلع والخدمات، عن تكلفة إنتاج هذه السلع والخدمات، ونقلها وتخزينها وتسويقها، أي هو الفائض عن التكاليف. كما ذكرنا أن هناك اختلافا بين مفهومي الربح والربحية.

الربحية معنية بالعلاقة بين الربح والمبيعات، والاستثمارات التي تساهم في تحقيقها وهى تقاس إما من خلال العلاقة بين الأرباح والمبيعات وإما من خلال العلاقة بين الأرباح والاستثمارات. أي عن طريق ما يعرف بالقوة الإيرادية أو ما يعرف بالعائد على الاستثمار أو العائد على أموال أصحاب المشروع.

ويستند معيار القوة الإيرادية الذي يقوم على قياس الربحية، من خلال العلاقة بين ربح العمليات، والموجودات التي ساهمت في تحقيقه، على متغيرين رئيسين هما:

أ. هامش الربح أو ما يعرف بمعدل العائد على كل دينار من المبيعات وهو يساوى

$$\frac{\text{صافي ربح العمليات قبل الفوائد والضرائب}}{\text{صافي المبيعات}}$$

ب. قدرة الأصل على توليد المبيعات أو ما يعبر عنه بمعدل دوران الأصول العاملة وهو يساوى

$$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الأصول العاملة}}$$

وتتوقف فعالية هذين المتغيرين على طبيعة النشاط الذي تمارسه المنشأة، ففي بعض المنشآت ينخفض هامش الربح ويرتفع معدل دوران الأصول، ويحدث العكس في منشآت أخرى. ويدل انخفاض هامش الربح على انخفاض سعر البيع، أو انخفاض حجم المبيعات أو ارتفاع التكاليف. كما يدل ارتفاع معدل الدوران على زيادة كفاءة المنشأة في استخدام أصولها

لصياغة معادلة **القوة الإيرادية** ويمكن الرجوع إلى معادلتي هامش الربح ومعدل الدوران المشار إليهما وذلك على النحو الآتي:

هامش الربح = صافي ربح العمليات قبل الفوائد والضريبة / صافي المبيعات

معدل الدوران = صافي المبيعات / صافي الأصول العاملة

إذن القوة الإيرادية =

(صافي ربح العمليات قبل الفوائد والضريبة / صافي المبيعات) × (صافي المبيعات / صافي الأصول العاملة)

= صافي ربح العمليات قبل الفوائد والضريبة / صافي الأصول العاملة

لا تختلف معادلة القوة الإيرادية عن معادلة العائد على الاستثمار لكون موجودات المنشأة تعبر عن الأموال المستثمرة فيها. كما لا تختلف عن معادلة العائد على حقوق المالكين، باعتبار أن هذه الحقوق تتمثل في رأس المال المدفوع، مضافاً إليه الاحتياطات والأرباح غير الموزعة، وهي تساوى الموجودات ناقصاً الديون.

أي أن معدل العائد على الاستثمار Return on Investment (R O I) يساوى

صافي الربح بعد الضرائب / مجموع الأصـــــول

وأن العائد على حقوق المالكين Return on Capital Equity يساوى

صافي الربح بعد الضرائب / صافي حقوق المالكين

إن تحسين القوة الإيرادية أو معدل العائد على الاستثمار، أو العائد على أصحاب المشروع، يمكن أن يتم عن طريق تحسين مكوناته، وهما هامش الربح ومعدل الدوران. ويمكن تحسين هامش الربح عن طريق توسيع الفجوة بين عائد المبيعات والتكاليف وذلك عن

طريق زيادة المبيعات، وتخفيض التكاليف، إذ يمكن زيادة المبيعات باتباع سياسات بيعية مشجعة، مثل القيام بحملات إعلانية ومواكبة التغيرات في أذواق المستهلكين ومنح الخصم وغيرها. كما يمكن تخفيض التكاليف عن طريق التأثير في المصاريف الإدارية كالرواتب والأجور ومصاريف المياه والكهرباء والتلفون والضيافة والسفر وغيرها. كذلك يمكن تخفيض التكاليف عن طريق تخفيض تكلفة التمويل وذلك باللجوء إلى مصادر التمويل المناسبة، من حيث المدة وسعر الفائدة. وباللجوء إلى أساليب تحقيق الوفر في الضريبة، واتباع سياسات معينة للاستهلاك.

أما تحسين معدل دوران الأصول وزيادة قدرتها على توليد المبيعات، فيرتبط بحسن اختيار الأصول التي سيتم توظيفها في المنشأة، بحيث تمكن من زيادة المبيعات خاصة وأن هذا الاختيار للأصول يتأثر بعدة عوامل، مثل: تكلفة حيازتها سواء كان بالامتلاك، أو الإيجار، وبطول فترة هذه الحيازة، وبسياسة الاستهلاك المتبعة في المنشأة إذ إن كل عامل من هذه العوامل قد يؤدي إلى اختلاف معدلات الدوران.

٢. تحسين الربحية عن طريق الرفع

١,٢ مفهوم الرفع

أطلق الفيزيائيون كلمة الرفع، على القدرة التي تستطيع رفع الأوزان الثقيلة باستعمال قوة صغيرة، وقديماً قال أرشميدس "أعطوني مكاناً أقف عليه أزحزح لكم الأرض" فهو يأمل باستعمال الرافعة (العتلة) تضخيم نتائج جهده العضلي العادي، لدرجة تمكنه من زحزحة الأرض.

لقد استعار الماليون هذا المعنى وبينوا أمكانية تضخيم نتائج الأعمال، باستعمال الروافع. فالأرباح والفوائد يمكن تضخيمها إلى حد كبير بتغير صغير في المبيعات، أو بالاعتماد على القروض في التمويل. ويطلق على الرفع الذي يحدث في الأرباح نتيجة للتغير في المبيعات (الرفع التشغيلي). كما يطلق على الرفع الذي يحدث في الأرباح نتيجة لتمويل نشاط المنشأة بالقروض (الرفع المالي) ويطلق على الرفع الذي يحدث بتغير المبيعات والاعتماد على القروض معاً (الرفع الكلى) أو المقترن.

كذلك أستعار الماليون المفهوم الفيزيائي في تقرير نقطة الارتكاز بالنسبة للقوة والمقاومة وبينوا أن نقطة ارتكاز الرفع التشغيلي: هي التكاليف الثابتة ونقطة ارتكاز الرفع المالي: هي الفوائد ونقطة ارتكاز الرفع الكلى أو المقترن هي مزيج من التكاليف الثابتة والفوائد.

٢,٢ الرفع التشغيلي Operating Leverage

يحدث الرفع التشغيلي بزيادة الاعتماد على التكاليف الثابتة على حساب التكاليف المتغيرة. فلو نجحت المنشأة في زيادة تكاليفها الثابتة عن طريق استخدام مزيد من الآلات والاستغناء عن عدد من العمال بإحلال الآلات محلهم، فإنها تستطيع أن تحقق أرباحاً أكبر. أو قد تتعرض لخسائر أكبر، عند نفس مستوى المبيعات التي كانت تحققها قبل لجوئها إلى الرفع التشغيلي.

إن استخدام فكرة الرفع التشغيلي عن طريق أحلال التكاليف الثابتة محل التكاليف المتغيرة، لتضخيم النتائج قد تنطبق على الصناعات التي تغلب عليها التكلفة الرأسمالية، مثل: صناعة الأسمنت، والحديد، والكهرباء، والبترول، والطيران، ولا تنطبق على المؤسسات المالية مثلاً: حيث تقل أو تنعدم فيها التكاليف الثابتة.

ففي شركات الطيران مثلاً: حيث الثبات في تكاليف الرحلة الواحدة، والقلة في التكاليف المتغيرة (طعام الراكب) تزيد أرباح التشغيل زيادة سريعة بعد نقطة التعادل مع تزايد عدد الركاب. (أي المبيعات) ويحدث العكس تماماً تحت مستوى التعادل. يقاس الرفع التشغيلي بقسمة التغير النسبي في أرباح التشغيل، على التغير النسبي في حجم المبيعـــات لتحصل على ما يسمى بدرجة الرفع التشغيلي. Degree of operationg Leverage (DOL). أي أن:

درجة الرفع التشغيلي (dol) =

$$\frac{\textbf{نسبة التغير في الربح قبل الفائدة والضريبة}}{\textbf{نسبة التغير في المبيعات}} = \textbf{مرة}$$

أو نسبة التغير في الأرباح = درجة الرفع التشغيلي × نسبة التغير في المبيعات

فإذا كانت درجة الرفع التشغيلي ٦ مرات ونسبة التغير في المبيعات ٥% مثلاً

فإن التغير المتوقع في الأرباح = $\frac{٦\times٥}{١٠٠}$ = ٣٠ %

في حالة عدم توافر معلومات عن المبيعات والأرباح، يمكن حساب درجة الرفع التشغيلي باستخدام معلومات عن تكلفة الوحدات المنتجة والمباعة أي أن:

درجة الرفع التشغيلي=

عدد الوحدات المباعة × (سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة)

عدد الوحدات المباعة × (سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة)– التكلفة الثابتة

ويمكن أيضاً الاعتماد على معلومات قائمة الدخل، لاحتساب درجة الرفع التشغيلي كما يلي:

درجة الرفع التشغيلي = المبيعات – التكاليف المتغيرة

المبيعات – التكاليف المتغيرة – التكاليف الثابتة

أو درجة الرفع التشغيلي = العائد قبل التكاليف الثابتة

العائد بعد التكاليف الثابتة والمتغيرة

مثال

نفرض أن مبيعات منشأة ما كانت ٣٠٠ ألف دينار، وكانت تكاليفها الثابتة ١٠٠ ألف دينار، وتكاليفها المتغيرة تعادل ٦٠% من المبيعات، وأن مبيعاتها في السنة التالية سترتفع بنسبة ٢٠%، أو تنخفض بنسبة ٢٠%، والمطلوب حساب الأرباح قبل الفوائد والضرائب، في حالتي التغير الإيجابي والسلبي في المبيعات.

الحل: قائمة الدخل الحالية والمتوقعة في الحالتين:

البيان	السنة الحالية	السنة القادمة	
		زيادة المبيعات ٢٠%	**تخفيض المبيعات ٢٠%**
المبيعات	٣٠٠،٠٠٠	٣٦٠،٠٠٠	٢٤٠،٠٠٠
التكاليف المتغيرة ٦٠%	(١٨٠،٠٠٠٠)	(٢١٦،٠٠٠)	(١٤٤،٠٠٠)
التكاليف الثابتة	(١٠٠،٠٠٠)	(١٠٠،٠٠٠)	(١٠٠،٠٠٠)
صافي الربح قبل الفوائد والضريبة	٢٠،٠٠٠	٤٤،٠٠٠	(٤٠٠٠)

يلاحظ أنه في حالة زيادة المبيعات بنسبة ٢٠%. أي من ٣٠٠ ألف دينار إلى ٣٦٠ ألف دينار ارتفعت الأرباح من ٢٠ ألف دينار، إلى٤٤ ألف دينار، وبلغت الزيادة ٢٤ ألف دينار أي أن التغير في الأرباح تضاعف بنسبة ١٢٠%. نتيجة التغير المبيعات بنسبة ٢٠% أي أن ١٢٠% (٢٤،٠٠٠ × ١٠٠) = ١٢٠%).

٢٠،٠٠٠

أما في حالة نقص المبيعات بنسبة ٢٠%. أي من ٣٠٠ ألف دينار، إلى ٢٤٠ ألف دينار فإن الأرباح قد تحولت إلى خسارة قدرها ٤ آلاف دينار، وان التغير أصبح سالباً بمقدار ٢٤ ألف دينار وأن نسبة التغير أصبحت – ١٢٠% (٢٤٠،٠٠٠ × ١٠٠) = – ١٢٠ %).

٢٠،٠٠٠

ويمكن قياس الرفع التشغيلي في حالتي زيادة أو نقص المبيعات باستخدام المعادلة السابقة على النحو الآتي:

في حالة زيادة المبيعات بنسبة ٢٠%، فإن الرفع التشغيلي يكون ١٢٠% = ٦ مرات

%٢٠

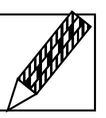
كذلك فإنه في حالة نقص المبيعات بنسبة ٢٠%. فإن الرفع التشغيلي سيظل ٦ مرات، ولكنه بالسالب (–) ١٢٠% = ٦ مرات.

% ٢٠

ويعنى ذلك أن زيادة المبيعات بنسبة ١%، يؤدي إلى زيادة الأرباح ٦ مرات، وتخفيض المبيعات بنسبة ١% يؤدى تخفيض الأرباح ست مرات.

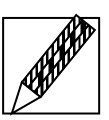
قد يسلك الرفع التشغيلي مسالك أخرى، إذا تجاوزت عمليات المنشأة درجة التعادل، فيبدأ في التباطؤ كلما زادت المبيعات. أما المنشآت التي تعمل بالقرب من نقطة التعادل فتواجه تغيراً نسبياً في أرباحها، أكثر من التغير النسبي في المبيعات، ويتناقص أثر الرفع التشغيلي الإيجابي أو السلبي كلما ابتعدت عن نقطة التعادل.

تدريب (١)



إذا كانت الأرباح التشغيلية قبل الفوائد والضريبة بمشروع ما ٦٠٠ دينار من بيع ١٠،٠٠٠ وحدة. وتستطيع أن تكون أرباحه التشغيلية قبل الفوائد والضريبة ٧٢٠ دينار إذا استطاع أن ينتج ويبيع ١١،٥٠٠ وحدة . ما هي درجة الرفع التشغيلي عند مستوى

تدريب (٢)



إذا باعت شركة ما ٨٠،٠٠٠ وحدة، سعر البيع ١,٥ دينار، والتكاليف المتغيرة للوحدة ٠,٥٠ ديناراً، التكاليف الثابتة ٢٠،٠٠٠ دينار، ما هي درجة الرفع التشغيلي؟

أسئلة تقويم ذاتي



١ – ما المقصود بالرفع بشكل عام؟

٢ – عدد أنواع الروافع في الإدارة المالية.

٣ – ما هي نقاط الارتكاز لكل من هذه الروافع؟

٤ – ما هي الرافعة التشغيلية؟

٥ – ما هي العلاقة بين التكاليف والمبيعات؟

٣,٢ الرفع المالي Financial Leverage

الرفع المالي هو استعمال أموال الغير، بتكاليف ثابتة لسد احتياجات المنشأة من الأموال. ويقصد بالتكاليف الثابتة لأموال الغير، الفائدة التي تدفع للاقتراض – فعندما تستخدم المنشأة الأموال المقترضة في تمويل عملياتها. ويمكنها أن تحقق عائداً أفضل من تكلفة الاقتراض، ويطلق على ذلك المتاجرة على الملكية، Trading on Equity إن من مميزات المتاجرة على الملكية، إلى جانب تحسين العائد على حقوق المساهمين، المحافظة على السيطرة على المنشأة وعدم مشاركة الدائنين في الأرباح، عدا ما يدفع لهم من فوائد إلى جانب أن الفائدة تخصم من الضرائب، وأن الاقتراض في أوقات التضخم يعنى قوة شرائية عالية **تعاد** بقوة شرائية أقل. ومع هذه الميزة هناك مسالب للرفع المالي الذي يتم في ظل عائد على الموجودات أقل من تكلفة الاقتراض. لعل أهمها انخفاض حقوق المساهمين، واحتمال تدخل الدائنين في اعمال المنشأة، وإيذاء سمعة المنشأة الائتمانية.

يتوقف الرفع المالي بصفة عامة على معدل العائد على الموجودات، وتكلفة الاقتراض. فعندما يكون العائد على الموجودات أعلى من تكلفة القرض يظهر الأثر الإيجابي للرفع المالي في شكل زيادة في حقوق المساهمين، ويزداد اثر هذه الزيادة كلما زادت نسبة الرفع المالي، وزاد الدخل والعكس صحيح.

يقاس الرفع المالي بدرجة التغير النسبي في العائد على السهم، أو على رأس المال المرتبط بتغير معين في الدخل أي أن:

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{التغير النسبي في العائد على السهم أو على رأس المال}}{\text{التغير النسبي في الدخل قبل الفائدة والضريبة}}$$

$$\text{أو درجة الرفع المالي} = \frac{\text{الربح قبل الفائدة والضريبة}}{\text{الربح قبل الفائدة والضريبة – فوائد الديون}}$$

أسئلة تقويم ذاتي



١ - عرف الرفع المالي.
٢ - ما هي أوجه الشبه والاختلاف بين الرفع المالي والرفع التشغيلي؟
٣ - كيف يمكن قياس الرفع التشغيلي في حالتي زيادة أو نقص المبيعات؟

مثال

تمتلك إحدى المنشآت موجودات قيمتها ٢٠٠ ألف دينار، وكانت أمامها الخيارات التالية لتمويل هذه الموجودات (المبالغ بالآف الدينارات):

	الخيار الأول (بدون دين)	الخيار الثانى (٢٥% دين)	الخيار الثالث (٤٠% دين)
دين	--	٥٠	٨٠
رأسمال	٢٠٠	١٥٠	١٢٠
مجموع المصادر	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠

- كانت فوائد الدين ٨%.
- كان الدخل قبل الفائدة والضريبة أحد الاحتمالات التالية: ٢٠ ألف دينار، ٤٠ ألف دينار، ٥٠ ألف دينار، ٦٠ ألف دينار.
- كان عدد الأسهم في الحالة الأولى ٢٠ ألف سهم وفي الحالة الثانية ١٥ ألف سهم، وفي الحالة الثالثة ١٢ ألف سهم، والقيمة الإسمية لكل منها ١٠ دينارات.
- كانت الضريبة ٥٠% من الربح قبل الضريبة.

المطلوب: توضيح نتائج الخيارات الثلاثة المتاحة للمنشأة، في كل من حالات الدخل الأربع.

الحل: نتائج الخيارات الثلاثة للمنشأة في حالات الدخل الأربع.

	حالة الدخل الأولى			حالة الدخل الثانية			حالة الدخل الثالثة			حالة الدخل الرابعة		
	بدون دين	٢٥% دين	٤٠% دين	بدون دين	٢٥% دين	٤٠% دين	بدون دين	٢٥% دين	٤٠% دين	بدون دين	٢٥% دين	٤٠% دين
الربح قبل الفائدة والضريبة	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	٦٠٠٠٠	٦٠٠٠٠	٦٠٠٠٠
الفائدة	---	(٤٠٠٠)	(٦٤٠٠)	---	(٤٠٠٠)	(٦٤٠٠)	---	(٤٠٠٠)	(٦٤٠٠)	---	(٤٠٠٠)	(٦٤٠٠)
الربح قبل الضريبة	٢٠٠٠٠	١٦٠٠٠	١٣٦٠٠	٤٠٠٠٠	٣٦٠٠٠	٣٣٦٠٠	٥٠٠٠٠	٤٦٠٠٠	٤٣٦٠٠	٦٠٠٠٠	٥٦٠٠٠	٥٣٦٠٠
الضريبة (٥٠%)	(١٠٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٦٨٠٠)	(٢٠٠٠٠)	(١٨٠٠٠)	(١٦٨٠٠)	(٢٥٠٠٠)	(٢٣٠٠٠)	(٢١٨٠٠)	٣٠٠٠٠	٢٨٠٠٠	٢٦٨٠٠
صافي الربح	١٠٠٠٠	٨٠٠٠	٦٨٠٠	٢٠٠٠٠	١٨٠٠٠	١٦٨٠٠	٢٥٠٠٠	٢٣٠٠٠	٢١٨٠٠	٣٠٠٠٠	٢٨٠٠٠	٢٦٨٠٠
العائد على السهم/ دينار	٠,٥	٠,٥٣	٠,٥٦٧	١	١,٢	١,٤	١,٢٥	١,٥٣	١,٨١٦	١,٥	١,٨٦٧	٢,٢٣

يلاحظ من الجدول أعلاه مايلى:

عندما تغير الدخل من (٢٠) ألف دينار، إلى (٤٠) ألف دينار أي بمقدار١٠٠% نتج عن ذلك مايلى:

١. تغير العائد على السهم في حالة عدم وجود الدين من (٠,٥) دينار إلى (١) دينار أي بنسبة ١٠٠%.

٢. تغير العائد في حالة ٢٥% دين من (٠,٥٣) دينار إلى (١,٢) دينار أي بنسبة ١٢٥%.

٣. تغير العائد في حالة ٤٠% دين من (٠,٥٦٧) دينار إلى (١,٤) دينار أي بنسبة ١٤٧ %.

ويمكن توضيح ما سبق بتطبيق معدلة الرفع المالي كما يلي:

درجة الرفع المالي = نسبة التغير في عائد السهم / نسبة التغير في الدخل قبل الفائدة والضريبة

في حالة عدم الدين = ١٠٠% / ١٠٠% = ١ مرة

في حالة ٢٥% دين = ١٢٥% / ١٠٠% = ١,٢٥ مرة

في حالة ٤٠% دين = ١٤٧ % / ١٠٠% = ١,٤٧

ويمكن تطبيق المعادلة الثانية أيضاً لاحتساب الرفع المالي على النحو الآتي:

درجة الرفع المالي = الربح قبل الفائدة والضريبة / الربح قبل الفائدة والضريبة – فوائد الديون

في حالة عدم الدين = ٢٠،٠٠٠ / ٢٠،٠٠٠ – صفر = ١ مرة

في حالة ٢٥% دين = ٢٠،٠٠٠ / ٢٠،٠٠٠ – ٤،٠٠٠ = ١,٢٥ مرة

حالة ٤٠ % دين = ٢٠،٠٠٠ / ٢٠،٠٠٠– ٦،٤٠٠ = ١,٤٧ مرة

نخلص مما تقدم إلى القول بأن الرفع المالي ينظم الأرباح والخسائر، بحسب الأوضاع الاقتصادية، وحالة المبيعات في المنشأة. فعندما يكون الاقتصاد في حالة رواج، والمبيعات في حالة ارتفاع، فإن التمويل بالدين يعظم الربح، والعكس في حالة كساد الاقتصاد، وتراجع المبيعات. فأن التمويل بالدين يعظم الخسائر، غير أن للتمويل بالدين مسالب أخرى، مرتبطة بالخطر الذي يواجه المنشأة، بسبب ما يرتبه من خدمة للدين في شكل تسديد للأقساط، والفوائد. فالمديونية الأعلى تعنى عائداً متوقعاً أكبر، وخطراً أكبر في نفس الوقت لذلك فإن اختيار نسب المديونية تقضي معرفة علاقة التفضيل مابين المخاطر والمردود. علماً بأن هناك نوعين من المخاطر هي: المخاطر المالية Financial risks التي تنتج من الاعتماد على الاقتراض، ومخاطر العمل. Business Risk الناتجة من طبيعة العمل، وظروف السوق، والتكاليف والتقلبات في الطلب على منتجات المنشأة. وفي كلا الحالتين يقتضي الأمر إدارة للمخاطر بنسب متوازنة، تناسب الحالة.

٤,٢ الرفع الكلى أو المقترن Combined Leverage

يقصد بالرفع الكلى أو المقترن استعمال كل من الرافعة التشغيلية، والرافعة المالية معاً، وفي وقت واحد مما يؤدي إلى زيادة أكبر في العائد على الأسهم. أي أن استخدام مزيج مكون من الرفع المالي، والتشغيلي ولو بدرجة قليلة سيؤدي إلى تغير هام في العائد على الأسهم.

تقاس درجة الرفع المشترك بأحد المعادلات التالية:

درجة الرفع المشترك = درجة الرفع المالي × درجة الرفع التشغيلي

أو درجة الرفع المشترك = نسبة التغير في العائد على الأسهم
―――――――――――――
نسبة التغير في المبيعات

درجة الرفع المشترك = كمية الوحدات المباعة ×(سعر بيع الوحدة – تكلفتها المتغيرة)
―――――――――――――
كمية الوحدات المباعة × (سعر بيع الوحدة – تكلفتها المتغيرة) –
التكاليف الثابتة – الفائدة على الديون

مثال:

نفرض أن قائمتي الدخل في منشأة ما في سنتين متتاليتين كانتا على النحو الآتي:

	السنة الأولى	السنة الثانية
المبيعات	٣٠٠،٠٠٠	٣٦٠،٠٠٠
التكاليف المتغيرة	١٨٠،٠٠٠	٢١٦،٠٠٠
العائد قبل التكاليف الثابتة	١٢٠،٠٠٠	١٤٤،٠٠٠
التكاليف الثابتة	١٠٠،٠٠٠	١٠٠،٠٠٠
الدخل قبل الفوائد والضرائب	٢٠،٠٠٠	٤٤،٠٠٠
الفوائد	٤،٠٠٠	٤،٠٠٠
الدخل قبل الضريبة	١٦،٠٠٠	٤٠،٠٠٠
ضريبة ٥٠%	٨،٠٠٠	٢٠،٠٠٠
صافي الربح	٨،٠٠٠	٢٠،٠٠٠
عدد الأسهم القائمة	١٥،٠٠٠	١٥،٠٠٠
العائد على الأسهم	٠,٥٣٣	١,٣٣٣

مع ملاحظة مايلى

أ. عدد الوحدات المباعة ٣٠ ألف في السنة الأولى، و٣٦ ألف وحدة وفي السنة الثانية وسعر بيع الوحدة ١٠ دينارات.

ب. التكلفة المتغيرة للوحدة ٦ دينارات

ت. زادت المبيعــات بنسبة ٢٠%، وزاد الدخل قبــل الفائدة والضريبة بمقــدار١٢٠ %، وزاد الدخل الصافي وعائد السهم بمقدار ١٥٠ %.

المطلوب حساب درجة الرفع التشغيلي، ودرجة الرفع المالي، ودرجة الرفع المشترك

الحل

درجة الرفع التشغيلي = نسبة التغير في الدخل قبل الفوائد والضرائب = ١٢٠% = ٦ مرات
نسبة التغير في المبيعات ٢٠%

درجة الرفع المالي = نسبة التغير في عائدات الأسهم = ١٥٠ % = ١,٢٥ مرة
نسبة التغير في الدخل قبل الفائدة والضريبة ١٢٠%

درجة الرفع المشترك = الرفع المالي × الرفع التشغيلي
= ٦×١,٢٥ = ٧,٥ مرة

أو درجة الرفع المشترك = نسبة التغير في عائدات السهم = ١٥٠%
نسبة التغير في المبيعات ٢٠% = ٧,٥ مرة

درجة الرفع المشترك =

كمية الوحدات المباعة × (سعر بيع الوحدة – تكلفتها المتغيرة)
كمية الوحدات المباعة × (سعر بيع الوحدة – تكلفتها المتغيرة)– التكاليف الثابتة – الفائدة

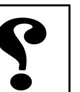
= ٣٠,٠٠٠ × (١٠– ٦)
٣٠،٠٠٠ × (١٠ – ٦) – ١٠٠،٠٠٠ – ٤،٠٠٠

= ٤ × ٣٠،٠٠٠
٣٠،٠٠٠ × ٤ – ١٠٠،٠٠٠ – ٤،٠٠٠

= ١٢٠،٠٠٠
١٢٠،٠٠٠ – ١٠٠،٠٠٠ – ٤،٠٠٠

= ١٢٠،٠٠٠
١٦،٠٠٠
= ٧,٥ مرة

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما هو الظرف الاقتصادي الملائم للرافعة التشغيلية؟
٢. كيف تقيس الزيادة النسبية في الدخل؟
٣. كيف تقيس الزيادة النسبية في المبيعات؟
٤. ما هي المعادلة العامة لقياس درجة الرفع التشغيلي؟
٥. ما هي الأساليب الأخرى لقياس درجة الرفع التشغيلي؟

٣. الآثار المترتبة على استعمال الرفع

قد لا يكون الرفع مرغوباً فيه في كل الأحوال. فالرفع المالي الذي لا يحقق للمنشأة أرباحاً تفوق تكاليف التمويل، بأموال الغير لا يكون مرغوباً فيه. فإذا كانت الأرباح قبل الفوائد والضرائب، أقل من مستوى التوازن، بين أموال الملكية، وأموال الغير، يكون الرفع غير مرغوباً فيه، ويجب على المنشأة أن لا تستعمله، لأن استعماله سيقلل من أرباحها أو قد يكبدها خسائر. كذلك فإن الرفع التشغيلي الذي لا يؤدي إلى ارتفاع الأرباح بنسبة أكبر من الزيادة في المبيعات، لا يكون مرغوباً فيه. فالرفع المرغوب فيه، هو الذي يؤدى إلى الارتفاع السريع في الأرباح بعد تجاوز نقطة التعادل.

إذا ما أقترن الرفع التشغيلي الذي يؤدي إلى زيادة المبيعات بالرفع المالي، الذي يؤدى إلى زيادة الأرباح فإنه يتوقع زيادة أكبر في العائد على الأسهم، وفي المقابل يتوقع حدوث نوعين من المخاطر، هي المخاطر المالية، Financial Risks ومخاطر العمل، Business Risks ونعنى بالمخاطر المالية، تلك التي تواجه المنشآت نتيجة لتمويل استثماراتها بالقروض وما يترتب على ذلك من احتمالات التغير في الدخل المتاح لأصحاب المنشأة، أو ما تضيفه من مخاطر الإفلاس نتيجة لعدم القدرة على خدمة الدين.

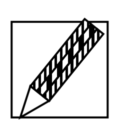
أما مخاطر العمل فيقصد بها التغير المتوقع في دخل المنشأة بسبب طبيعة نشاطها وظروف السوق وحدة المنافسة والتكاليف. أي الخطر الذي ينشأ من تذبذب الطلب في كمية المبيعات أو أسعارها.

إن الجمع بين الرفع المالي والرفع التشغيلي بنسب متوازنة، من شأنه أن يقلل المخاطر التي تتعرض لما المنشأة. إذ يمكن مثلا للمنشأة التي تعتمد على نفقات ثابتة عالية، اللجوء إلى الرفع المالي، على أمل زيادة العائد على الأسهم من خلال الفرق الذي يتحقق بين العائد على الموجودات وتكلفة الدين. كذلك يمكن للمنشأة التي ترتفع فيها مخاطر العمل قبول

مستوي منخفض من الرفع المالي، للحد من التغيرات الإضافية في الدخل، نتيجة للتغير في حجم المبيعات.

تسعى الإدارة المالية دوماً إلى التوصل إلى المزيج التمويلي الذي يحقق أفضل النتائج من وجهة نظر التكاليف والأرباح والمخاطر، والتي تتجسد في نصيب السهم العادي من الأرباح. لقد تم التوصل إلى أن هناك نقطة معينة يكون فيها عائد السهم من الأرباح ثابتاً مهما اختلفت بدائل التمويل. أي أن جميع بدائل التمويل سوف تؤدي إلى نفس المستوي من الأرباح، وأطلق على هذه النقطة نقطة التوازن، أو نقطة السواء أو نقطة عدم الاهتمام. انطلاقاً من هذه النقطة ينظر إلى الأرباح المتوقع تحقيقها بعد التمويل، فإن كانت هذه الأرباح أكبر من نقطة التوازن، فإنه يتوقع أن يتم اللجوء إلى أموال الاقتراض (الرفع المالي). باعتباره البديل الذي سيؤدى إلى زيادة عائد السهم من الأرباح أكثر من غيره. أما إذا كانت الأرباح أقل من نقطة التوازن، فإنه لا يتوقع اللجوء إلى الاقتراض بل اللجوء إلى بديل آخر يؤدي إلى زيادة العائد على السهم.

تدريب (٣)



إحدى الشركات باعت ١٠٠،٠٠٠ وحدة بسعر بيع ١,٥ دينار والتكلفة المتغيرة للوحدة ٠,٧٥ ديناراً، التكاليف الثابتة ٤٠،٠٠٠ دينار.

وإذا علمت الآتي:

(أ) نسبة التغير في عائدات الأسهم بلغت ١٥٠%.

(ب) نسبة التغير في الدخل قبل الفائدة والضريبة ١٢٠%.

(ج) الفائدة مبلغ ٥،٠٠٠ دينار.

المطلوب: أحسب الآتي:

١- درجة الرفع المالي.

٢- درجة الرفع المشترك.

٤. تحديد نقطة التعادل التمويلي

يمكن تحديد نقطة التعادل التمويلي بطريقتين هما الطريقة الرياضية والطريقة البيانية

أولاً الطريقة الرياضية: يستخدم فيها المعادلة التالية:

حيث إن :

$$\text{ن} = \frac{\text{م ف}}{1 - \frac{\text{عَ}}{\text{ع}}}$$

ن : هي مستوى الأرباح قبل الفوائد والضرائب الذي يحقق التوازن بين بدائل التمويل.

م : مبلغ القرض في حالة استعمال الرفع المالي.

ف : سعر الفائدة على القرض.

ع : عدد الأسهم العادية في حالة عدم الاقتراض (عدم استعمال الرفع المالي).

عَ : عدد الأسهم العادية في حالة استعمال أموال الاقتراض.

للوصول إلى نقطة تعادل واحدة يشترط ثبات سعر الفائدة، (ف) لجميع البدائل وثبات سعر بيع السهم العادي لجميع البدائل أيضاً وبالعدم فإنه من المتوقع أن تكون هناك أكثر من نقطة توازن. يمكن أيضاً تحديد نصيب السهم العادي من الأرباح Earning Per share (EPS)

باستخدام المعادلة التالية:

$$\text{EPS} = \frac{(\text{١} - \text{ض})\ (\text{ن} - \text{م ف})}{\text{ع أو عً حسب البديل المستعمل}}$$

حيث إن:

ض : هي معدل الضريبة.

ن : مستوى الأرباح قبل الفوائد والضرائب.

م : مبلغ القرض.

ف : سعر الفائدة أو تكاليف الأموال المقترضة.

ع : تستعمل إذا كان البديل يخلو من أموال الاقتراض.

عَ : تستعمل إذا كان البديل يحوى على أموال الاقتراض.

مثال (١)

إذا كان عدد الأسهم العادية في إحدى الشركات مائة ألف سهم وحقوق المساهمين مائتين ألف دينار، منها ٤٠ ألف دينار أسهم ممتازة، تبلغ أرباحها ١٠%. فالمطلوب حساب نصيب السهم من الأرباح إذا كان صافي الربح بعد الضرائب ٦٠ ألف دينار.

الحل

نصيب الأسهم الممتازة من الأرباح = ٤٠،٠٠٠×١٠% = ٤ ألف دينار

نصيب السهم العادي من الأرباح = (٦٠،٠٠٠−٤٠٠٠) / ١٠٠,٠٠٠ = ٠,٥٦ دينار

مثال (٢)

ترغب أحدى الشركات في الحصول على تمويل لاستثماراتها قدره مليون وخمسمائة ألف دينار، وأمامها بدبلين للحصول على هذا المبلغ هي:

أ. بيع أسهم عادية بسعر ١٥ ديناراً للسهم العادي الواحد.

ب. بيع سندات تحمل فائدة ١٠%.

وإذا علمت أن رأسمال الشركة المدفوع ٤ ملايين دينار، والقيمة الاسمية للسهم عشرة دينارات، والأرباح المتوقعة من هذا الاستثمار ٨٠٠ ألف دينار قبل الفوائد والضرائب ومعدل الضريبة ٤٠%.

المطلوب

أ. حساب نقطة التعادل.

ب. حساب نصيب السهم العادي من الأرباح.

ج. التوصية بأي من البديلين.

الحل

أ. نقطة التعادل = ن = م ف

$$\overline{1-\frac{\acute{ع}}{ع}}$$

م = المبلغ المقترض في حالة البديل ب= ١،٥٠٠،٠٠٠ دينار

ف = سعر الفائدة = ١٠%

ع = عدد الأسهم = عدد الأسهم القديمة + عدد الأسهم الجديدة

ع = $\frac{٤،٠٠٠،٠٠٠}{١٠}$ + $\frac{١،٥٠٠،٠٠٠}{١٥}$ = ٥٠٠،٠٠٠ سهم في حالة البديل (أ)

ع = $\frac{٤،٠٠٠،٠٠٠}{١٠}$ + صفر = ٤٠٠،٠٠٠ سهم في حالة البديل (ب)

ن = $\frac{١،٥٠٠،٠٠٠ \times ١٠\%}{١- \frac{٤٠٠،٠٠٠}{٥٠٠،٠٠٠}}$ = $\frac{١٥٠٠٠٠}{\frac{١}{٥}}$

= $\frac{١٥٠،٠٠٠ \times ٥}{١}$ = ٧٥٠،٠٠٠

أي أن نقطة التعادل = ٧٥٠،٠٠٠ دينار

ب. حساب نصيب السهم العادي من الأرباح (EPS) عند مستوي التوازن لكل بديل:

نصيب السهم العادي من الأرباح (EPS) = (١- ض) $\frac{(ن - م ف)}{ع}$

* نصيب السهم العادي من الأرباح في حالة البديل (أ)

EPS = (١ -٠,٤) $\frac{(٧٥٠ \text{ ألف} - \text{صفر})}{٥٠٠ \text{ ألف}}$ = ٠,٩ دينار

* نصيب السهم العادي من الأرباح في حالة البديل (ب)

$$EPS = \frac{(\text{١} - \text{٠,٤})\,(\text{٧٥٠،٠٠٠} - \text{١،٥٠٠،٠٠٠} \times \text{٠,١٠})}{\text{٤٠٠،٠٠٠}}$$

$$= \frac{(\text{٠,٦})\,(\text{٧٥٠،٠٠٠} - \text{١٥٠،٠٠٠})}{\text{٤٠٠،٠٠٠}} = \text{٠,٩ دينار}$$

يلاحظ أنه عند مستوي ٧٥٠،٠٠٠ دينار من الأرباح قبل الفوائد والضرائب لا يختلف حجم EPS باختلاف طريقة التمويل.

ج. التوصية بأي من البديلين:

تبين لنا من الحل أن نقطة التعادل هي ٧٥٠ ألف دينار وينص المثال على أن الأرباح المتوقعة بعد التمويل هي ٨٠٠ ألف دينار قبل الفوائد والضرائب وتقول القاعدة إذا كانت الأرباح قبل الفوائد والضرائب المتوقعة بعد التمويل أكبر من نقطة التعادل فإن أفضل بديل هو البديل الذي يحتوي على أكبر قدر ممكن من أموال الاقتراض أي البديل (ب) في هذا المثال، وذلك لأنه سيؤدي إلى زيادة EPS أكثر من غيره ولا ثبات ذلك نستخرج EPS لكل بديل عند مستوي أرباح ٨٠٠ ألف دينار قبل الفوائد والضرائب كما يلي:

EPS في حالة البديل (أ)

$$= \frac{(\text{١} - \text{٠,٤})\,(\text{٨٠٠ ألف} - \text{صفر})}{\text{٥٠٠ ألف}} = \text{٠,٩٦ دينار}$$

EPS في حالة البديل (ب)

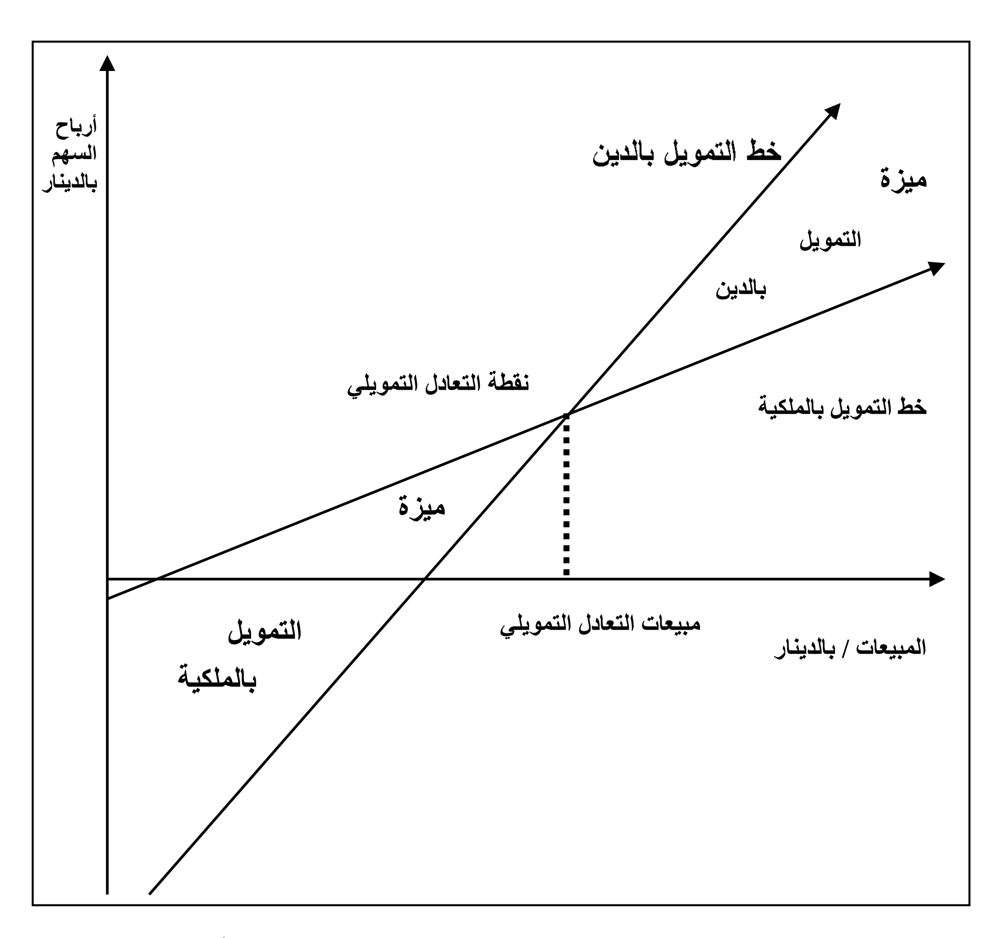
$$= \frac{(\text{١} - \text{٠,٤})\,(\text{٨٠٠،٠٠٠} - \text{١،٥٠٠،٠٠٠} \times \text{٠,١٠})}{\text{٤٠٠،٠٠٠}} = \text{٠,٩٨}$$

يلاحظ أن EPS الناتج عن استعمال البديل (ب) هو أكبر من EPS الناتج عن البديل (أ).

ثانياً الطريقة البيانية

يتم في هذه الطريقة تمثيل المبيعات على المحور الأفقي، وأرباح السهم، على المحور العمودي. وتعتبر النقطة التي يتقاطع فيها هذان الخطان هي نقطة التعادل التمويلي. Financial Break Even Point

كما هو موضح بالشكل (١) التالي:



شكل رقم (٢) نقطة التعادل التمويلي بيانياً

يوضح الشكل بأن عند مستوى مبيعات أقل من مبيعات التعادل، يتم التمويل بالأسهم لأنها تحقق أرباحاً للسهم أعلى من أرباح التمويل بالاقتراض، أما في حالة ارتفاع المبيعات عن مستوى التعادل، فإنه يفضل التمويل عن طريق الاقتراض لأنه يحقق أرباحاً أعلى السهم.

أسئلة تقويم ذاتي



١. لماذا يتم استخدام عدة أساليب لقياس درجة الرفع التشغيلي؟
٢. متى يكون أثر الرفع التشغيلي إيجابياً؟
٣. متى يكون أثر الرفع التشغيلي سلبياً؟
٤. أعط مثالاً على كيفية استخدام الرفع الكلي.
٥. وضح الآثار المترتبة على استعمال الرفع.
٦. اشرح طرق تحديدي نقطة التعادل التمويلي.

الخلاصة

أعتقد أن ما أنجزناه في هذه الوحدة ليس بالأمر الهين ولعلك توافقني أن له أهمية بالغة في المقرر.

لذلك دعنا نستعرض ونناقش معاً ما تناولناه في هذه الوحدة، فهي رغم صغر حجمها إلا أنها بالغة الفائدة، فقد بدأنا بأهمية تحقيق الربح عن الربحية، ثم تناولنا مفهوم الرفع، وتحدثنا عن أنواع الرفع المتمثلة في الرفع التشغيلي، الذي يُعنى بزيادة الاعتماد علي التكاليف الثابتة على التكاليف المتغيرة، وإعطاء أمثلة لذلك، ثم بيَّنا الرفع المالي وكيفية قياسه، والمعايير المستخدمة. وتدارسنا بعض الحالات في هذا المجال. ثم تناولنا بالشرح والتفصيل الرفع الكلى، أو المقترن وما يراد به، وتناولنا أيضاً المعادلات المستخدمة في ذلك. وتم إعطاء مثال على كيفية حساب درجة الرفع التشغيلي والمالي المشترك.

وكذلك بيَّنا الآثار المترتبة على استعمال الرفع من مخاطر مالية، ومخاطر عمل. وأخيراً تناولت الوحدة كيفية تحديد نقطة التعادل بطريقتين مختلفتين ((رياضياً وبيانياً)). ومن ثم اكتفينا بإعطاء مثالين لحساب نقطة التعادل، ونصيب السهم من الأرباح، وكيفية اختيار البديل من بين البدائل.

كما ويظهر جلياً في هذه الوحدة ما تم مناقشته في الرفع المالي من استغلال أموال الغير بتكلفة الاقتراض.

فنحن الآن زودناك بمعلومات مفيدة في مجال الرفع المالي والتشغيلي والمشترك. آملين أن نكون قد أفدناك في هذا الموضوع وإن احتجت إلى بعض المعلومات التي تريد استجلاءها فما عليك إلا الرجوع للوحدة، حتى يتسنى لك الحصول على الفائدة الكبرى.

لمحة مسبقة عن الوحدة التالية

تتناول الوحدة السابعة من هذا المقرر السياسات المالية، وكان لابد من ربط هذه السياسات بالخطط والقرارات الإدارية: خاصةً فيما يتعلق بمسألة الرفع المالي، فتناولنا المفهوم العام، والبيئة الملائمة لهذه السياسات، وأنواع السياسات المختلفة المستخدمة، وكيفية احتساب الإهلاك.

إجابات التدريبات

تدريب (١)

درجة الرفع التشغيلي = نسبة التغير في الربح قبل الفائدة والضريبة
نسبة التغير في المبيعات

نسبة التغير في الأرباح = ٧٢٠ – ٦٠٠ = ٢٠%
٦٠٠

نسبة التغير في المبيعات = ١١،٥٠٠ – ١٠،٠٠٠ = ١٥%
١٠،٠٠٠

درجة الرفع التشفيلي = ٢٠% = ١,٣٣ مرة
١٥%

أي أن زيادة ١% في المبيعات تؤدي إلى زيادة ١,٣٣ زيادة في الأرباح.

تدريب (٢)

درجة الرفع التشفيلي =

عدد الوحدات المباعة × (سعر بيع الوحدة – التكلفة التغيرة للوحدة)
عدد الوحدات المباعة × (سعر الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة) – التكلفة التابتة

= ٨٠،٠٠٠ (١,٥ – ٠,٥٠)

$$= \frac{80,000\ (1.5 - 0.50) - 20,000}{80,000 \times 1 - 20,000}$$

$$= \frac{80,000}{60,000} = 1.33 \text{ مرة}$$

تدريب (٣)

درجة الرفع المالي = نسبة التغير في عائدات الأسهم / نسبة التغير في الدخل قبل القائدة والضريبة

$$= \frac{150\ \%}{120\%} = 1.25 \text{ مرة}$$

درجة الرفع المشترك

= كمية الوحدات المباعة × (سعر البيع الوحدة – تكلفتها المتغيرة) / كمية الوحدات المباعة × (سعر بيع الوحدة – تكلفتها المتغيرة) – التكاليف الثابتة – القائدة

$$= \frac{100,000 \times (1.5 - 0.75)}{100,000 \times (1.5 - 0.75) - 40,000 - 5,000}$$

$$= \frac{100,000 \times 0.75}{100,000 \times 0.75 - 40,000 - 5,000}$$

$$= \frac{75,000}{30,000} = 2.5 \text{ مرة}$$

مسرد المصطلحات

الرفع Leverage

يعني الرفع الفيزيائي استخدام بكرة أو عتلة لرفع جسم ثقيل. أما في عالم المال فيعني الرفع زيادة الأرباح أو زيادة العائد على السهم. أما بزيادة استخدام الآلات على حساب العمالة أو باستخدام أموال الغير على حساب الأموال الخاصة أو زيادة الاثنين معاً.

الرفع التشغيلي Operating Leverage

يرتكز الرفع التشغيلي على التكاليف ويحدث عند زيادة التكاليف الثابتة على حساب التكاليف المتغيرة.

الرفع المالي Financial Leverage

الرفع المالي هو استعمال أموال الغير بتكاليف ثابتة لسد احتياجات المنشأة من الأموال. ويقصد بالتكاليف الثابتة لأموال الغير، الفائدة التي تدفع للاقتراض.

الرفع الكلى أو المقترن Combined Leverage

يرتكز الرفع الكلي على التكاليف الثابتة والفوائد، ويزداد مع زيادة أي منهما. وهو اقتران الرفع التشغيلي مع الرفع المالي.

المخاطر المالية Financial Risks

هي المخاطر التي تواجه المنشأة، نتيجة تمويل استثماراتها بالقروض، واحتمالات التغير في الدخل المتاح، لأصحاب المنشأة وما تضيفه من مخاطر الإفلاس، نتيجة عدم القدرة على الوفاء خدمة الدين.

مخاطر العمل Business Risks

يقصد بها التغير المتوقع في دخل المنشـــأة، بسبب طبيعة نشاطها وظروف السوق وحدة المنافسة والتكاليف. أي المخاطر التي تنشأ نتيجة لتذبذب الطلب على كمية المبيعات أو الأسعار.

المراجع

١. رمضان، زياد، ١٩٩٥، **الإدارة المالية في الشركات المساهمة**، عمان الأردن.

٢. رمضان، زياد، ١٩٩٥، **أساسيات في الإدارة المالية**، عمان الأردن.

٣. عبد الرحيم، عبد العزيز، ٢٠٠٤م، **التبادل التجاري، الأسس والعولمة والتجارة الإلكترونية**، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان الأردن.

٤. عبد الرحيم، عبد العزيز، ١٩٩٧، **المالية العامة وتطبيقاتها في السودان**، جامعة النيلين.

المراجع الأجنبية

4. Heri, G.W., 1988, **Investir a L echelon international**, Le mais societe de banque Suisse geneve Jan. Few

5. Henri Fayal, 1949. General industrial Management sir issacand sons-London

11/ Koontz, H, and Odonnell, 1964, C**., principles of Management and analysis of Managerial Function** Mc Grow Hill Book Co. New York


الوحدة السابعة
السياسات المالية

محتويات الوحدة

المقدمة

تمهيد

عزيزي الدارس،

ندخل بك إلى هذه الوحدة من المقرر، والتي سنصطحبك خلالها بمفاهيم حديثة وسياسات متفردة، للتعرف خلال قسمها الأول على السياسات، ومفهومها، ومفاهيم المستويات العليا في المنظمة، للاسترشاد بها بواسطة المستويات الإدارية الأخرى. فلا شك أنك سمعت كثيراً كلمة سياسة داخل مؤسستك، ويقصد بها الإطار العام لأداء الأعمال، ممثلاً في شكل أوامر أو تعليمات.

وما يتعلق بها من أنظمة رقابية أو إشرافية، فتكون مقرونة بالإجراءات والدليل الواقع لأداء العمل.

أما في القسم الثاني فتمت مناقشة الشروط والواجبات التي يجب توافرها في السياسات وهي ثمانية واجبات.

وانتقلنا بعد ذلك لموضوع في غاية الأهمية، وهو السياسات المالية في منشآت الأعمال. وتمثلت في أربع سياسات، قتلناها بحثاً وأمثلة لما لها من أهمية، ونحن في غاية الثقة من أنك سوف تستمتع بما جاء فيها من معلومات، وستسعد باصطحابنا بما حوته من أمثلة وحلول.

وناقشنا في القسم الثالث السياسات المالية، وهي سياسة البيع والتوزيع والبيع الآجل.

وختامه مسك تمثل في القسم الأخير وقد اشتمل واحتوى على سياسات التمويل في منشآت الأعمال، ومحصلة التوازن بين أموال الملكية، وأموال الاقتراض، وكيفية مراعاة المخاطرة وغيرها من العوامل المؤثرة التي تؤخذ في الاعتبار. فستجد إن شاء الله بين ثنايا هذا القسم المعلومات المفيدة التي ستسعدك كثيراً وتنور خطواتك في المستقبل.

ومرحباً بك مرة أخرى، ونتمنى لك التوفيق.

أهداف الوحدة



عزيزي الدارس، بعد دراستك لهذه الوحدة ينبغي أن تكون قادراً على أن:

١. **تعرف** مفهوم السياسات العامة.

٢. **تعرف** ما هو المقصود بالسياسة الرقابية.

٣. **تستوعب** أساليب السياسات المالية في منشآت الأعمال.

٤. **تشرح** السياسات المختلفة التي تستخدمها المنشآت.

٥. **تبين** كيفية احتساب طريقة القسط الثابت والمتناقص وطرقه المختلفة.

٦. **تعدد** الشروط الواجب توافرها في السياسات المالية.

٧. **تعطى** أمثلة لكل نوع من طرق سياسة الاستهلاك كوقاء من الضريبة.

١. المفهوم العام للسياسات

السياسات أنواع من الخطط أو المبادئ والمفاهيم التي تضعها المستويات العليا في المنظمة، (دولة كانت أم مؤسسة) لتسترشد بها المستويات الإدارية الأخرى عند ممارسة أنشطتها واتخاذ قراراتها. فهي دستور العمل، وإطاره العام، أو الدائم الذي يحدد الفكر، ويوجهه ويبين ما يجب القيام به. وما ينبغي الامتناع عنه من سلوك وتصرفات. وتتكون السياسات من خطوط عامة قد تأخذ شكل الأوامر. أو التعليمات المقرونة بجزاءات تفرض على من يخالفها.

تختلف السياسات التي تضعها الدول عن السياسات التي تضعها المنشآت التجارية، لاختلاف الأهداف، وطبيعة النشاط وحجمه. فالدول: على اختلاف توجهاتها السياسية، **تهدف من سياساتها إلى الحفاظ على مستوى عال للعمالة، ورفع لمعدلات النمو الاقتصادي، وتحقيق التوازن الاقتصادي، ومعالجة أمراضه. وتستخدم الدولة في سبيل تحقيق أهدافها، مجموعة من السياسات الرقابية، والنقدية، والائتمانية، والمالية، والتجارية، والاستثمارية.**

ويقصد بالسياسة الرقابية أنظمة الإشراف المباشر على الأسعار، وتوزيع السلع. كما يقصد بالسياسة النقدية والائتمانية تنظيم عرض النقود، وتكلفة الاقتراض، ومواءمته مع الطلب الكلى من خلال عمليات السوق المفتوحة، والتعديل في أسعار الفائدة، أو سعر الخصم، وتحديد الحد الأدنى للاحتياطي النقدي للمصارف. أما السياسة المالية للدولة: فهي تلك المتصلة بالإنفاق الحكومي، وكيفية تمويله من الضرائب أو القروض، أو عائدات المشروعات الحكومية.

وتختلف السياسة عن الإجراءات والطرق وقواعد العمل.

فالسياسة توصف بالشيوع والعمومية، وتأخذ بالاتجاه العام الذي يسترشد به المنفذون. بينما تكون الإجراءات أكثر تحديداً ووضوحاً من السياسة. لهذا يقال عن الإجراءات إنها تعمل على إزالة العمومية في النشاط من خلال صياغتها وتحديد مدلولها.

فالإجراءات هي دليل العمل، والتنفيذ الموضح للطرق التي يجب إتباعها ضمن السياسة الموضوعة. وهى تعمل على وضع تعاقب الأحداث، أي أنها تقوم بترتيب النشاط الذي يقوم به القسم بصورة متعاقبة، ومرتبطة بالعلاقات الداخلية للقسم، وبعلاقات القسم بالأقسام الأخرى، ولا تؤثر في المنظمة بأكملها كما هو الحال في السياسة.

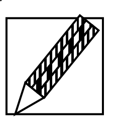
أما الطرق

فهي أكثر تحديداً في مجال التطبيق حيث إنها توضح النمط الذي يتم به إنجاز العملية الواحدة، لتحقيق مهمة أو وظيفة معينة. أي اتخاذ خطوة واحدة لا كل الخطوات.

فطريقة الإنتاج مثلا لا تعنى الخطوات الضرورية للقيام بالعملية الإنتاجية ككل، إنما تعنى الأسلوب الذي يتم به إنجاز كل خطوة.

كذلك تختلف **السياسة عن القواعد**، في أن **القواعد** توضح دليل التنفيذ تماماً، كما هو الحال في الإجراءات، ولكنها لا تحدد زمناً لتعاقب الخطوات، ولا تسلسل العمل كما هو الحال في الإجراءات، ولا تمثل دليلاً للتفكير، ولا تفسح المجال لحرية الاختيار، كما هو الحال في السياسة. إنما تمثل إجراء يجب الالتزام به. ولعل أوضح مثال للقواعد هي إشارة السير الضوئية التي يجب الإذعان لها، فإن كان لونها أحمر: وجب على السائق التوقف، وان كان لونها أخضر وجب عليه مواصلة السير.

تدريب (١)



تقدمت للعمل في إحدى منظمات الاعمال وكان هناك امتحان تحريري ورد فيه الآتي:

بوصفك مدير مالي طلب إليك أن تعطي أمثلة لسياسات مالية أخرى ما هي؟

٢. الشروط الواجب توافرها في السياسات

لكي تكون السياسة فاعلة وجب أن تتوافر فيها الشروط التالية:

١. أن تنطلق من أهداف محددة ونعنى بذلك الأهداف الأولية Primary targets التي تحدد القيم التي يجب أن تصل إليها العناصر الاقتصادية، كالزيادة في الإنتاج أو الأرباح، والأهداف الثانوية أو المشتقة، Derived targets التي تشتق من الأهداف الأولية، وهى التي تتناول كافة أنشطة المنظمة. فزيادة الإنتاج مثلاً كهدف أولى يقتضي تأمين خدمات النقل كهدف مشتق لنقل تلك المنتجات في الوقت المناسب.

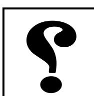
٢. أن تكون السياسة مرنة، ويقصد بالمرونة الملاءمة لمعظم الظروف، ويمكن أن تتحقق المرونة في السياسة، عن طريق تجنب العبارات الجامدة، فقد يكون من المناسب استخدام عبارات مثل: (متى ما يكون ذلك ممكناً) أو (إذا كان ذلك مقبولاً).

٣. أن تتسم السياسة بالبساطة، والوضوح. فالسياسة الواضحة تبعث في نفوس العاملين الثقة والارتياح، وعلى عكس ذلك تبعث السياسة الغامضة في نفوسهم الخوف والسخط والاستياء، وقد تدفعهم للإضراب، والتوقف عن العمل، وتعويق الإنتاج. كذلك فإن السياسة الواضحة تحول دون الابتداع والتفسير المغلوط لمراميها، أو استقلالها في أغراض أخرى.

٤. أن تتسم السياسة بالثبات والاستقرار، ونعنى بذلك إلا تكون السياسة عرضه للتغير أو التعديل السريع، وإن كان لابد من التغير فيجب أن نكون تدريجياً. فالسياسة غير المستقرة تخلق شعوراً بعدم التأكد فيفقدها ذلك المصداقية.

٥. أن تكون السياسة معلومة، ومعلنة للجميع، ويستحسن أن تكون مكتوبة، إلا إذا رأت المنظمة مصلحة في عدم كتابتها أو إعلانها.
٦. أن تتم مراجعة السياسة باستمرار لحمايتها من التقادم، أو التعارض مع متغيرات الظروف والبيئة التي تعمل فيها المنظمة.
٧. أن تكون السياسة واقعية وممكنة التطبيق، ومقنعة لكافة المستويات.
٨. أن تكون كافة السياسات التي تتبعها المنظمة متناسقة، ومتكاملة منعاً لتكرار العملية الواحدة في أكثر من جهة، أو يحدث التعارض في بعض الإدارات المختلفة مما يؤدي إلى تقويض العمل. كما لابد من أن تكون طرق العمل المشتقة من السياسات متناسقة، ومتكاملة مع السياسة الموضوعة.
٩. أن تتيح السياسات قدراً من تفويض السلطات للمرؤوسين، وتمنحهم قدراً من الحرية في اتخاذ القرارات طالما كانت تلك القرارات في صالح السياسة الموضوعة.

أسئلة تقويم ذاتي



١. عرف السياسة.
٢. ما الفرق بين السياسة والقواعد؟
٣. ما وجه الاختلاف بين السياسة والإجراءات؟

٣. أهم السياسات المالية في منشآت الأعمال

لا تشذ السياسات المالية في منشآت الأعمال عن المفهوم العام للسياسة في أي منظمة أخرى، فهي لا تخرج عن كونها مبادئ استرشادية، لأفكار وتصرفات للمسئولين في المنشأة، تهتم بالنواحي المالية، وتسعى من ورائها لتحقيق أهدافها العامة. وبالرغم من أن وضع وإقرار السياسات المالية من سلطات الإدارة العليا، في المنشأة، إلا أن المدير المالي يلعب دوراً كبيراً في ذلك، من خلال تقديم مقترحاته، وتوصياته في كل حالة.

تدور أهم السياسات المالية في المنشآت حول المحاور التالية:

١. سياسة شراء أو استئجار الأصول.

٢. سياسة استهلاك الأصول.
٣. سياسة التوزيع والبيع.
٤. سياسة التمويل.

١,٣ سياسة شراء أو تأجير الأصول

ذكرنا أن على المدير المالي أن يتأكد بأن أموال المنشأة تستثمر بحكمة، وتستخدم استخداماً اقتصادياً داخل المنشأة، وعليه أن يحاول الحصول على أكبر الفوائد، والمنافع الممكنة، عن طريق توظيف هذه الأموال في الأصول المختلفة، سواء كانت أصولا ثابتة أو متداولة، بحيث تتمكن المنشأة بمرور الوقت من استرداد أموالها المستثمرة في هذه الأصول.

إن الأصول الثابتة في كل المشاريع المنتجة للسلع، هي التي تولد الدخل أما الأصول المتداولة فقد يكون بعضها عقيماً في حد ذاته لا يولد دخلاً، مثل النقد الجاهز، والحساب الجاري، والذمم المدينة، وأوراق القبض، وأن بعضها يولد دخلاً محدوداً جداً مثل: الاستثمارات قصيرة الأجل، التي تكون الهدف منها هو الاحتفاظ بها، كمستودع للسيولة أكثر من أنها وسيلة لتوليد الدخل. أما البضاعة فيمكن أن تولد الدخل في حالة بيعها بسعر أعلى من سعر تكلفتها. أما إذا جمدت في شكل مخزون سلعي، فلا تولد دخلاً، بل على العكس، تكبد المنشأة نفقات في سبيل الاحتفاظ بها.

لهذا تحاول المنشآت أن تقلل أصولها المتداولة، لأدنى حد، وتتبع في ذلك إحدى طريقتين هما: الاستراتيجية المتحفظة، أو الاستراتيجية الأقل تحفظاً، فالمنشآت التي تتبع الاستراتيجية المتحفظة، هي التي تحتفظ بأصول متداولة، يبلغ حجمها ضعف حجم المطلوبات المتداولة للاحتفاظ بسيولة ملائمة، لمواجهة مخاطر العسر المالي. أي أن نسبة التداول (حاصل قسمة الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة) تساوى (٢).

أما المنشآت التي تتبع الاستراتيجية الأقل تحفظاً، أو ما يطلق عليها أحياناً الاستراتيجية العدوانية، أو الجريئة، فأنها تقلل من نسبة التداول إلى أقل من (٢)، شريطة أن لا يؤدى ذلك إلى حدوث العسر المالي الفني، أو الحقيقي، وتزيد في المقابل نسبة الأصول الثابتة.

إن اقتناء الأصول يمكن أن يتم بالشراء أو بالإيجار، ونعنى بالإيجار Lease شراء حق استخدام الأصل لفترة زمنية معينة، دون أن يؤدى ذلك إلى تملكه، وعادة ما تحدد الأجرة المقابلة لهذا الانتفاع، من حيث الكم، ومن حيث الزمن، وعلى أسس يتفق عليها وتأخذ في اعتبارها قيمة الأصل المستأجر، ومدة الانتفاع المتوقع وطول المدة.

من مزايا تأجير الأصول عموماً، والمباني على وجه الخصوص ما يلي:

١. الإيجار المدفوع يعتبر مصروفاً لغايات الضرائب، أي أن قيمة الإيجار تخصم من العائد قبل دفع الضريبة.
٢. الأصل المؤجر يظل بعيداً عن متناول أيدي دائني المنشأة، فهو لا يدخل ضمن موجودات المنشأة المستأجرة محاسبياً.
٣. قدرة المنشأة على الاقتراض تظل أكبر، لأن الإيجار لا يدخل في الاعتبار، لأنه لا يظهر في الميزانية.
٤. إن عبء تقادم الأصل المؤجر ينتقل للمالك، إذ يمكن للمستأجر ترك الأصل القديم، واستئجار أصلاً أكثر كفاءة
٥. تتاح للمنشأة أموال كان من المفترض استخدامها في شراء الأصل، ويمكن تحويلها لتمويل رأس المال العامل، وتوفير السيولة المناسبة للمنشأة.
٦. المرونة في الانتقال من أصل لآخر، أكثر ملائمة، ودون خسائر كبيرة، خاصة في حالات المباني.
٧. الوفر الضريبي الذي يتحقق في حالة زيادة أجرة الأصل، عن قسط الاستهلاك الذي يسمح القانون باقتطاعه. ولتوضيح ذلك يمكن إيراد.

مثال:

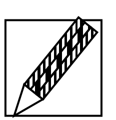
افرض أن منشأة ما استأجرت أصلاً ثابتاً بمبلغ ٣٠ ألف دينار سنوياً، وكان قسط الاستهلاك السنوي المسموح اقتطاعه لهذا الأصل: هو ٢٠ ألف دينار سنوياً، وكان معدل الضريبة ٤٠%. فالمطلوب حساب معدل الوفر الضريبي الناتج عن إيجار هذا الأصل.

الحل

الوفر الضريبي = معدل الضريبة (الأجرة السنوية – قسط الاستهلاك)

= ٤ و (٣٠-٢٠)
= ٤ الأف دينار.

تدريب (٢)



استأجرت شركة الجزيرة الزراعية تراكتورات بمبلغ ٦٠ مليون دينار سنوياً وكان قسط الاستهلاك السنوي المسموح باقتطاعه لكل هذه التراكتورات هو ٢٠ مليون دينار سنوياً وكان معدل الضريبة ٤٠%.
المطلوب: حساب الوفر الضريبي الناتج عن استئجار التراكتورات.

٢,٣ سياسة استهلاك الأصول الثابتة

الأصول الثابتة هي: الموجودات التي تستطيع أن تولد الإيرادات نتيجة لاستخدامها لأكثر من مرة في الإنتاج والتوزيع، أو التأجير للغير، أو من أجل أغراض إدارية.

أما **الاستهلاك** فهو توزيع تكلفة الأصول الثابتة، خلال فترة حياتها الإنتاجية. أو بمعنى آخر، هو التلف أو التدني في قيمة الأصول الثابتة، سواء كان ذلك ناتجاً عن الاستعمال أو مرور الزمن أو التقادم.

لقد أطلق مصطلح "استهلاك الأصول": على طريقة توزيع قيمة الأصول الثابتة على الفترات التي استفادت من خدماتها، وتحميله لحساب الأرباح والخسائر، وهو بهذه الكيفية يؤدي إلى تقليل الأرباح المعلنة، أو الخاضعة للضريبة. فكلما زاد الاستهلاك قل الربح الخاضع للضريبة. أي أن الاستهلاك يشكل للمنشأة وقاء ضريبي ويحسب هذا الوقاء الضريبي بضرب قيمة الاستهلاك السنوي × نسبة الضريبة.

الهدف من حساب الاستهلاك، **هو الموازنة بين تكلفة الأصل، والإيراد المحقق منه، وتخفيض قيمته بمقدار التدني الذي لحق به، نتيجة لاستخدامه خلال فترة حياته، أو نتيجة للتلف المادي، أو التقادم الذي لحق به.**

يرتبط مفهوم الاستهلاك بالعمر الإنتاجي للأصل الثابت. ويقصد بالعمر الإنتاجي للأصل الثابت، المدة المتوقعة لحياته، أو عدد الوحدات المتوقع إنتاجها، باستخدام ذلك الأصل قبل الاستغناء عنه.

طرق احتساب الاستهلاك

توجد عدة طرق مختلفة لحساب الاستهلاك، يمكن حصرها تحت ثلاث مجموعات هي:

أولاً: طرق ثبات قسط الاستهلاك.

ثانياً: طرق الاستهلاك السريع.

ثالثاً: طرق الاستهلاك غير المنتظم.

ففي طرق الأقساط الثابتة، يتم توزيع باقي قيمة الأصل، بعد طرح قيمته خردة على الفترة الزمنية، التي يتوقع أن يكون فيها الأصل صالحا للاستخدام اقتصادياً. أما في طرق الاستهلاك السريع، فيتم تحميل الأعوام الأولى من عمر الأصل بقسط أكبر من الأعوام التالية. باعتبار أن الأصل يكون قادراً على العطاء في سنواته الأولى، أي يتناقص قسط الاستهلاك مع زيادة عمر الأصل.

أما طرق الأقساط غير المنتظمة فغالباً ما تكون مرتبطة بالإنتاج، فتحمل حساب الأرباح والخسائر، بقسط استهلاك يتناسب مع ما تم إنتاجه من سلع خلال العام.

أمثلة عن كيفية حساب قسط الاستهلاك

أولاً: طريقة القسط الثابت

توافرت المعلومات التالية عن أصل معين، والمطلوب حساب القسط السنوي للاستهلاك.

تكلفة الأصل	٢٢٠،٠٠٠ دينار
عمره الإنتاجي	٥ سنوات
قيمته التخريدية	٢٠،٠٠٠ دينار

الحل

القيمة القابلة للاستهلاك = ٢٢٠،٠٠٠ – ٢٠،٠٠٠ = ٢٠٠،٠٠٠ دينار

الاستهلاك السنوي باقتراض تساوى استفادة السنوات من خدمات الأصل =

$$\frac{٢٠٠،٠٠٠}{٥} = ٤٠،٠٠٠ \text{ دينار.}$$

أي أن قسط الاستهلاك السنوي = <u>تكلفة الأصل – القيمة التخريدية المتوقعة</u>

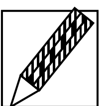
عدد السنوات المقررة لحياة الأصل

تمتاز هذه الطريقة بسهولة احتسابها، ولكن يعاب عليها عدم مراعاتها لكفاءة الأصل خلال فترة الاحتفاظ به. علماً بأن كفاءة الأصل تكون عالية في السنوات الأولى، وتقل كفاءته بمرور الزمن.

الجدول التالي يوضح الاستهلاك وقيمة الأصل في كل عام.

	١	٢	٣	٤	٥
تكلفة الأصل	٢٢٠،٠٠٠	٢٢٠،٠٠٠	٢٢٠،٠٠٠	٢٢٠،٠٠٠	٢٢٠،٠٠٠
الاستهلاك السنوي	٤٠،٠٠٠	٤٠،٠٠٠	٤٠،٠٠٠	٤٠،٠٠٠	٤٠،٠٠٠
الاستهلاك المتراكم	٤٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	١٢٠،٠٠٠	١٦٠،٠٠٠	٢٠٠،٠٠٠
صافى قيمة الأصل في نهاية فترة المحاسبة	١٨٠،٠٠٠	١٤٠،٠٠٠	١٠٠،٠٠٠	٦٠،٠٠٠	٢٠،٠٠٠

تدريب (٣)



في ١٩٩٥/١/١ أشترت منشأة آله قيمتها ١١٠،٠٠٠ دينار نقداً، وقد قدر العمر الإنتاجي لهذه الآلة بخمس سنوات كما قدرت قيمة الخردة لهذه الآلة في نهاية عمرها الإنتاجي بمبلغ ١٠،٠٠٠ دينار.

المطلوب: حساب قسط الاستهلاك السنوي لهذه الآلة.

ثانياً: طرق القسط المتناقص

تقوم هذه الطرق على فكرة أن إنتاجية الأصل، تكون أفضل في السنوات الأولى من عمر الأصل، وعليه تزداد مصروفات الاستهلاك في السنوات الأولى، وتتناقص في السنوات الأخيرة. ولهذه الفكرة ميزات.

مثل:

أ. الاسترداد السريع لقيمة الأصل.

ب. تقليل خطر تقادم الأصل.

ج. تقليل مخاطر ارتفاع الأسعار عند التفكير في تجديد الأصل.

د. تقليل آثار الارتفاع في معدلات الضرائب.

هـ. إبقاء المزيد من النقد داخل المنشأة، نتيجة لتقليل الأرباح وبالتالي الأرباح الموزعة.

من أبرز طرق القسط المتناقص، طريقة مضاعفة القسط الثابت وطريقة مجموع سنوات العمر الإنتاجي للأصل، وطريقة عدد وحدات الإنتاج.

أ. طريقة مضاعفة نسبة القسط الثابت

من المثال السابق تم حساب القسط الثابت بمبلغ ٤٠،٠٠٠ دينار. وعليه تكون نسبة الاستهلاك السنوي حسب القسط الثابت هي:

٤٠،٠٠٠ = ٢٠%

٢٠٠،٠٠٠

وتكون مضاعفة نسبة القسط الثابت = ٢٠% × ٢ = ٤٠%

ويمكن استخراج نسبة الاستهلاك المضاعف مباشرة من المعادلة التالية:

٢ (١) = ٢ × (١) = ٤٠%

ن ٥

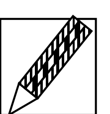
حيث ن تساوي سنوات العمر الإنتاجي للأصل

الجدول التالي يبين الاستهلاك السنوي

١	٢	٣	٤	٥
السنة	نسبة الاستهلاك	رصيد الأصل	الاستهلاك	الرصيد المتراكم للاستهلاك
١	٤٠%	٢٢٠،٠٠٠	٨٨،٠٠٠	٨٨،٠٠٠
٢	٤٠%	١٣٢،٠٠٠	٥٢،٨٠٠	١٤٠،٨٠٠
٣	٤٠%	٧٩،٢٠٠	٣١،٦٨٠	١٧،٢٤٨٠
٤	٤٠%	٤٧،٥٢٠	١٩،٠٠٨	١٩١،٤٨٨
٥	٤٠%	٢٨،٥١٢	٨،٥١٢	٢٠٠،٠٠٠

يلاحظ أن هــذه الطريقة تهمل القيــمة التخريدية للأصل، عند حساب الاستهلاك السنوي، ويتوقف الاستهلاك عندما تصل قيمة الأصل إلى قيمته التخريدية. ويلاحــظ في المثال أن استهــلاك السنة الأخــيرة هــو حصيلة الفــرق بين قيمة الأصل التخــريدية (٢٠الف)، وقيمــة الأصل في بــداية المــدة (٢٨،٥١٢ – ٢٠،٠٠٠ = ٨،٥١٢).

تدريب (٤)



في ١٩٩٥/١/١ أشترت مشركة الخرطوم الصناعية آلة قيمتها ٤٠٠ ألف دينار وقد قُدر العمر الإنتاجي لهذه الآلة بخمس سنوات كما قدرت القيمة التخريدية لهذه الآلة في نهاية عمرها الإنتاجي ٤٠،٠٠٠ دينار.
المطلوب: ١. حساب نسبة الاستهلاك المضاعف.
٢. علق على النتيجة التي توصلت إليها.

ب. طريقة مجموع أرقام سنوات العمر الإنتاجي

من المثال السابق يكون مجموع سنوات العمر الإنتاجي هي:

١+٢+٣+٤+٥ = ١٥

كسور الاستهلاك للسنوات من ١ إلى ٥ هي:

٥/١٥ ، ٤/١٥ ، ٣/١٥ ، ٢/١٥ ، ١/١٥

الأصل القابل للاستهلاك = ٢٢٠،٠٠٠ – ٢٠،٠٠٠ = ٢٠٠،٠٠٠

ويكون الاستهلاك للسنوات المختلفة كما في الجدول التالي:

السنة ١	معدل الاستهلاك السنوي ٢	القيمة القابلة للاستهلاك من الأصل ٣	قيمة الاستهلاك السنوي (٢×٣) ٤
١	٥÷١٥	٢٠٠،٠٠٠	٦٦،٦٦٧
٢	٤÷١٥	٢٠٠،٠٠٠	٥٣،٣٣٣
٣	٣÷١٥	٢٠٠،٠٠٠	٤٠،٠٠٠
٤	٢÷١٥	٢٠٠،٠٠٠	٢٦،٦٦٧
٥	١÷١٥	٢٠٠،٠٠٠	١٣،٣٣٣

ج. طريقة عدد وحدات الإنتاج

تقوم هذه الطريقة على تقدير عدد الوحدات التي ينتجها الأصل، خلال حياته الإنتاجية. وكمثال لهذه الطريقة نفرض: أن عدد الوحدات المتوقع إنتاجها بواسطة الأصل المشار إليه في المثال السابق هي: ٤٠٠ ألف وحدة وعليه تكون قيمة الاستهلاك الذي يخص الوحدة المنتجة =

تكلفة الأصل – القيمة التخريدية

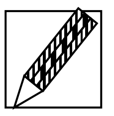
عدد الوحدات المتوقع إنتاجها

ويكون الاستهلاك الذي يخص الوحدة الإنتاجية = (٢٢٠،٠٠٠ – ٢٠،٠٠٠) / ٤٠٠،٠٠٠ = ١/٢ دينار

فإذا كانت عدد الوحدات المنتجة في السنة هي: ١٠٠ ألف وحدة يكون

الاستهلاك السنوي = ١٠٠،٠٠٠ × ½ = ٥٠،٠٠٠ دينار.

تدريب (٥)



أشتري مضع البشائر للبسكويت ماكينة قيمتها ٢٥،٠٠٠،٠٠٠ دينار، وقد قُدر العمر الإنتاجي لهذه الماكينة بعشر سنوات كما قدرت قيمة الخردة بمبلغ ٥،٠٠٠،٠٠٠ دينار وأن عدد الوحدات المتوقع إنتاجها بواسطة الأصل طوال عمره الإنتاجي ٢٠،٠٠٠،٠٠٠ وحدة بمعدل ٢،٠٠٠،٠٠٠ وحدة سنوياً.

المطلوب: حساب الاستهلاك السنوي.

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما هي المحاور التي تدور عليها أهم السياسات المالية؟

٢. عرِّف الآتي:

أ) سياسة شراء أو استثمار الأصول.

ب) سياسة استهلاك الأصول.

٣. ما هي الطرق المختلفة لحساب الاستهلاك، حلل هذه الطرق واشرحها باختصار؟

ثالثاً: سياسة الاستهلاك كوقاء من الضريبة

إن طرق الاستهلاك لا تزود المنشآت بنقد، ولكنها تقلل التدفقات النقدية الخارجة في شكل ضرائب مدفوعة. وإن بعض هذه الطرق، كطريقة الاستهلاك السريع، تؤدي إلى تأجيل مؤقت لدفع الضرائب، دون التأثير في حجمها. أي أن زيادة الاستهلاك في السنوات الأولى من حياة الأصل تؤدي إلى انخفاض الأرباح، وبالتالي تخفيف العبء الضريبي، ويتغير هذا الوضع

في السنوات الأخيرة لحياة الأصل، فتكون الحصيلة النهائية واحدة، لكل من الضريبة والأرباح والتدفق النقدي.

غير أن لطرق الاستهلاك المتسارع ميزة لصالح المنشأة، إذا وضعنا في اعتبارنا القيمة الزمنية للنقود. فتأخير دفع الضريبة لفترات لاحقة، يعنى حصول المنشأة على أموال دون فوائد لحين دفعها لإدارة الضرائب.

الوفر الضريبي الذي يمكن أن تحققه المنشأة التي تتبع طرق الاستهلاك المتسارع، يمكن حسابه بمعرفة مبلغي الضريبة، في حالة تجنبها، وحالة عدم تجنبها. كما يمكن حسابه بضرب **معدل الضريبة × (القسط المتسارع – القسط الثابت للاستهلاك).**

مثال:

افرض أن منشأة ما حققت أرباحاً قبل الاستهلاك، وقبل الضرائب قدرها ١٠٠ ألف دينار، وكان قسط الاستهلاك الثابت ١٠ الأف دينار، والقسط المتسارع ٢٥ ألف دينار، ومعدل الضريبة ٤٠%. فالمطلوب حساب الوفر الضريبي.

الحل:

الجدول التالي يبين مبلغي الضريبة في حالة تجنبها (القسط المتسارع)، وحالة عدم تجنبها (القسط الثابت)

	القسط المتسارع	القسط الثابت
الأرباح قبل الاستهلاك وقبل الضرائب	١٠٠	١٠٠
قسط الاستهلاك	(٢٥)	(١٠)
الربح الخاضع للضريبة	٧٥	٩٠
الضريبة ٤٠%	٣٠	٣٦

ومنه يمكن حساب الوفر الضريبي هو يساوى ٣٦ –٣٠ = ٦ ألف دينار، ويمكن أيضاً حساب الوفر الضريبي بضرب معدل الضريبة × (القسط المتسارع – القسط الثابت)

أي يساوى ٠,٤ (٢٥– ١٠) = ٦ ألف دينار.

مثال:

نفرض أن منشأة ما حققت أرباحا قبل الاستهلاك، وقبل الضريبة قدرها ٢٠٠ ألف دينار، وكان قسط الاستهلاك الثابت ٤٠ ألف دينار، خلال فترة حياة الأصل البالغة ٥ سنوات، وأن معدل الضريبة ٥٠%. فالمطلوب حساب الضريبة، وصافى الربح، والوفر الضريبي في حالات القسط الثابت للاستهلاك. والقسط المضاعف، ومجموع سنوات العمر الإنتاجي للأصل، وحساب الربح الصافي.

الحل: الجدول التالي يوضح:

١. تساوى أقساط الاستهلاك السنوي، وتساوى الضريبة، وكذلك تساوى الأرباح في حالة تطبيق طريقة قسط الاستهلاك الثابت.

٢. تناقص الاستهلاك السنوي، وتزايد الأرباح، وتزايد الضريبة، في حالة تطبيق طريقة القسط المضاعف.

٣. تناقص الاستهلاك السنوي، وتزايد الضريبة، وتزايد الأرباح، في حالة تطبيق طريقة مجموع سنوات العمر الإنتاجي.

السنة	القسط الثابت			القسط المضاعف			مجموع سنوات العمر الإنتاجي		
	الاستهلاك	الضريبة	الربح الصافي	الاستهلاك	الضريبة	الربح الصافي	الاستهلاك	الضريبة	الربح الصافي
١	٤٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٨٨،٠٠٠	٥٦،٠٠٠	٥٦،٠٠٠	٦٦،٦٦٧	٦٦،٦٦٧	٦٦،٦٦٧
٢	٤٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٥٢،٨٠٠	٧٣،٦٠٠	٧٣،٦٠٠	٥٣،٣٣٣	٧٣،٣٣٣	٧٣،٣٣٣
٣	٤٠،٠٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٣١،٦٨٠	٨٤،١٦٠	٨٤،١٦٠	٤٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠
٤	٤٠،٠٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	١٩،٠٠٨	٩٠،٤٩٦	٩٠،٤٩٦	٢٦،٦٦٧	٨٦،٦٦٦	٨٦،٦٦٦
٥	٤٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	٨،٥١٢	٩٥،٧٤٤	٩٥،٧٤٤	١٣،٣٣٣	٩٣،٣٣٤	٩٣،٣٣٤
المجموع	٢٠٠،٠٠٠	٤٠٠،٠٠٠	٤٠٠،٠٠٠	٢٠٠،٠٠٠	٤٠٠،٠٠٠	٤٠٠،٠٠٠	٢٠٠،٠٠٠	٤٠٠،٠٠٠	٤٠٠،٠٠٠

وضح الجدول أيضاً:

٤. إن مجموع الاستهلاك الكلى ومجموع الضريبة الكلية، ومجموع الأرباح الكلية واحد في جميع الحالات.

٥. لا يوجد وفر ضريبي في حالة تطبيق القسط الثابت للاستهلاك.

٦. يبلغ الوفر الضريبي ٢٤ ألفا في السنة الأولى و٦،٤٠٠ دينار في السنة الثانية. وفى حالة تطبيق طريقة القسط المضاعف، يختفي الوفر اعتبارا من السنة التالية.

٧. يبلغ الوفر الضريبي ١٣،٣٣٣ دينار في السنة الأولى، و٦،٦٦٧ دينار في السنة الثانية في حالة تطبيق مجموع سنوات العمر الإنتاجي، ويختفي الوفر اعتبارا من السنة الثالثة.

أسئلة تقويم ذاتي



١. ما هو مفهوم السياسة المالية وما هي الشروط الواجب توافرها فيها؟

٢. ما هي مزايا تأجير الأصول؟

٣. عرف الاستهلاك وبين إذا ما كان مصدراً للنقد أم استخداما له.

٤. كيف يمكن استخدام الاستهلاك كوقاء من الضريبة؟

٣,٣ سياسة البيع والتوزيع

تهدف المنشآت من وراء رسم سياسات البيع، والتوزيع إلى زيادة المبيعات، وبلوغها أقصى حد ممكن. إذ يتم من خلال هذه السياسات تحديد عناصر البيع النقدي، والبيع الآجل، وسياسات الخصم التجاري، وخصم الكمية وتعجيل الدفع، ومدة الائتمان الممنوح، وشروطه، وغيرها من العناصر التي تؤثر في الحجم الكلى للمبيعات.

إن البيع النقدي لا يشكل مشكلة للمنشآت، غير أن البيع الآجل يخلق حاجة للاستثمار في بند الحسابات المدينة، وإدارة هذه الاستثمارات. وتلجأ المنشآت إلى البيع الآجل، لأنه يؤدي في الغالب إلى زيادة المبيعات، ولكنه من الجانب الآخر يحمل المنشأة تكاليف في التحصيل، كما يضعها أمام خطورة عدم السداد لذلك تقوم المنشآت برسم سياسات للائتمان، والتحصيل.

وتتأكد من أن الذمم لا تتجاوز الحدود المرسومة في أي وقت من الأوقات. وأن العملاء المتعامل معهم تتوافر فيهم شروط البيع الآجل. وقد تنشئ إدارة لتحصيل الذمم، يتم من خلالها تنظيم أدوات البيع الآجل، كالحسابات الجارية، والشيكات المؤجلة وأوراق القبض.

تقوم المنشآت بعدة إجراءات قبل اتخاذ قرار البيع الآجل نذكر منها:

١. **تحديد مستوى المخاطر المقبولة:** فلا يجب على المنشآت أن ترفض منح الائتمان، لمجرد وجود احتمال بسيط بعدم الدفع. إنما يجب عليها أن تدرس تكلفة عدم الوفاء، ونسبة المخاطر ومقارنتها مع صافى الدخل الممكن تحقيقه، فعلى سبيل المثال: إذا كانت منشأة ما تقبل مخاطر التحصيل التي تصل إلى ١٠٠%، في مقابل زيادة المبيعات بحوالي مليوني دينار وكانت تكلفة المبيعات ٦٠%، ونفقات التحصيل ١٠٠ ألف دينار فإن قرارها بمنح الائتمان سيكون سليماً، باعتبار أن القرار سيحسن دخل المنشأة بمبلغ ٥٠٠ ألف دينار، وذلك على النحو الآتي:

زيادة المبيعات نتيجة لقبول الفئة الجديدة من العملاء	٢،٠٠٠،٠٠٠
المبالغ المحتمل عدم تحصيلها ١٠%	٠٢٠٠،٠٠٠
الإضافة الصافية للمبيعات	١،٨٠٠،٠٠٠
تكلفة المبيعات ٦٠%	١،٢٠٠،٠٠٠
تكلفة التحصيل	٠١٠٠،٠٠٠
مجموع النفقات	١،٣٠٠،٠٠٠

صافى الدخل المضاف ١،٨٠٠،٠٠٠–١،٣٠٠،٠٠٠ = ٥٠٠،٠٠٠

٢. تقوم المنشأة بجمع المعلومات عن طالب الائتمان، من المصادر المختلفة: كالبنوك، ورجال البيع، والقوائم المالية للعميل نفسه، ومن المقابلات الشخصية، والمراجع التجارية، ومن خبرة المنشأة السابقة مع العميل. حيث يتم التعرف على شخصية العميل، ومدى اهتمامه بسمعته، ومدى مقدرته على الدفع، وتقديم الضمانات. وذلك عن طريق دراسة مركزه المالي، ودراسة الوضع الاقتصادي العام، ومدى تأثيره في العميل.

٣. تحليل المعلومات للوصول إلى درجة المخاطر الممكن قبولها في ضوء التعرف على شخصية العميل، ومركزه الأدبي، ومدى التزامه بتعهداته، ومدى قدرته على الوفاء، وتقديم الضمانات المقدمة منه.

٤. يتم قبول أو رفض طلب الائتمان في ضوء مقارنة التقييم المعد، لوضع العميل مع المعيار المحدد من المنشأة، فيرفض العميل الذي يمثل خطراً غير مقبول، أو تحدد له شروط مناسبة كالدفع عند التسليم، أو قبل التسليم، أو طلب ضمانات مناسبة.

إن التشدد في شروط منح الائتمان ضار بالمنشأة تماماً، كالتساهل في منحه. فإن كان التساهل يؤدي إلى ارتفاع الحجم الكلى للديون، وزيادة تكاليف تحصيل الديون، وزيادة الديون المشكوك فيها، فإن التشدد يؤدي إلى تقليص حجم المبيعات، وضياع فرص مهمة لتحقيق الربح. لهذا كان على المنشأة أن توازن بين التكلفة الحدية، لزيادة الائتمان، والمردود الحدي لزيادة المبيعات. وأن تقارن بين شروطها، وشروط المنافسين في السوق، وتعيد النظر في سياساتها متى ما وجدتها مخالفة لمعايير الرفض والقبول للمنافسين.

قد تشترط السياسة الائتمانية التجارية بعض الشروط المتعلقة بموعد السداد والخصم، لتعجيل الدفع، وغرامة للتأخير، وإعادة البضاعة غير المبيعة، إلى غير ذلك من الشروط التي تشكل جزءاً من سياسات البيع. فقد تمنح المنشأة مثلاً عملاءها خصماً نقدياً لتشجيعها على استعجال دفع قيمة المبيعات الآجلة، ويطلق عليه تعجيل الدفع. وعادة ما يوضع هذا الشرط في صيغـــة (٥/١٠ صافى ٣٠ مثلا). ومعناه إذا تم سداد قيمة المبيعات الآجلة خلال مدة أقصاها عشرة أيام، فإن البائع سيمنح المشترى خصماً قدره ٥% من القيمة أما إذا لم يقم بالسداد خلال عشرة أيام، فإن عليه أن يدفع كامل القيمة خلال ثلاثين يوماً.

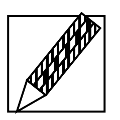
كذلك قد يكون من الشروط تحمل المشترى بمبالغ (فائدة) إضافية على قيمة المشتريات، إذا تجاوز المشترى فترة الائتمان المسموح بها. كما قد يشترط رد البضاعة خاصة في حالة البضائع الموسمية، كالأزياء والكتب الجامعية.

وبالعكس قد يكون من السياسات البيعية، أن يتم الدفع مقدماً حيث يطلب البائع من المشترى أن يدفع ثمن البضاعة، أو جزءاً منها مقدماً. وهو ما يعرف بائتمان البائع، أي أن

المشترى هو الذي يقدم الائتمان، أو يطلب من المشترى الدفع عند التسليم، وان كان ذلك لا يعتبر ائتمانا وإنما سوق بائعين.

إن السياسة البيعية قد تنطوي على وسائل تشجيعية، مثل: منح الخصم التجاري، وخصم الكمية، ويقصد بالخصم التجاري: تنزيل سعر البيع النهائي عن طريق تخفيض الأرباح، إرضاء لغريزة المساواة لدى العميل، أو مجاملة للأصدقاء، والأقارب، أو بغرض زيادة المبيعات. أما الخصم الكمي، فهو: الخصم الذي يمنح للعملاء الذين يشترون كميات كبيرة، وقد تزاد نسبة الخصم بزيادة المشتريات.

تدريب (٦)



لاشك إنك تلم ببعض مفاهيم السياسات المالية، ماذا تعني سياسات الائتمان، وما هي أهم خطواته وفوائده؟

٤,٣ سياسات التمويل

إن سياسات التمويل في منشآت الأعمال، هي تعبير عن محصلة التوازن بين أموال الملكية، وأموال الاقتراض، ومدى الملائمة، والمرونة، والتوقيت المناسب لظروف المنشأة، ومدى توافر الأموال في الأسواق، ومقدار تكلفتها، وقدرة المنشأة على الوفاء، ومدى تأثيرات الضرائب، والمخاطرة، وغيرها من العوامل التي تؤخذ في الاعتبار، عند المسعى للحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، والمزج بين هذه المصادر من حيث الكم والنوع والأجل.

فعندما تختار المنشأة بين مصادر الأموال، لابد أن تضع في اعتبارها:

١. مقدار الأموال التي تحتاجها والفترة الزمنية التي تحتاج خلالها هذه الأموال.
٢. ملائمة مصادر التمويل للاستخدامات التي يتم تمويلها.
٣. تكلفة الأموال في الأسواق، ومقارنتها بالعائد على الاستثمار المتوقع.
٤. مواعيد تسديد الالتزامات وتزامنها مع التدفقات النقدية المتوقع تحقيقها.

٥. القيود التي تفرض على المنشأة من مصادر التمويل، كشرط عدم توزيع الأرباح، وعدم الاقتراض الإضافي، والمحافظة على بعض النسب المالية في هيكل التمويل.

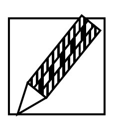
إن مصادر الأموال المتاحة لتمويل المنشأة، **تتمثل في الاقتراض طويل ومتوسط الأجل، وقصير الأجل، وفى مساهمة أصحاب المنشأة، المتمثلة في إصدار الأسهم العادية، والأسهم الممتازة، وحجز الأرباح داخل المنشأة.** (عدم توزيعها على المساهمين) وكل نوع من هذه المصادر له خصائصه التي تميزه عن المصادر الأخرى، من حيث الاستحقاق في رد الأموال المدفوعة، والحق في العائد، والحق في موجودات المنشأة، والسيطرة عليها أو إدارتها. كما لكل منها خصائص من حيث المرونة، في الحصول عليه والأثر على العائد.

فالأموال قصيرة الأجل، التي تتكون من الائتمان المصرفي بكل أشكاله، والائتمان التجاري، والأوراق التجارية، وبيع الديون، أو الاقتراض مقابلها، والبيع الإيجاري، والضرائب المؤجلة، تصلح لتلبية الحاجات الموسمية، والاحتياجات التي لا يغطيها التمويل طويل الأجل. أما التمويل متوسط الأجل، الذي يتكون من القروض المصرفية متوسطة الأجل، وقروض تمويل المعدات، والتمويل طويل الأجل، الذي يشمل أموال الملكية، من أسهم عادية، وأسهم ممتازة، وأرباح محتجزة والسندات، والقروض طويلة الأجل، والاستئجار فإنه يصلح لتمويل الاحتياجات طويلة ومتوسطة الأجل.

قد تتخذ المنشآت بعض السياسات الفرعية في إطار السياسة العامة للتمويل، مثل: سياسة الاقتراض، وسياسات توزيع الأرباح، أو احتجازها لتشكل مصدراً مهماً من مصادر التمويل. وعادة ما تراعى وضع سياسة توزيع الأرباح مثلاً: عدة أسس وقواعد نذكر منها:

١. أن لا يتم توزيع الأرباح إلا بعد تحقيقها
٢. أن تتوافر السيولة الكافية في حالة التوزيع النقدي
٣. أن تحدد فترة استحقاق الأرباح
٤. أن يتم السداد لأصحاب الأولويات مثل: الضرائب، والفوائد، وأرباح الأسهم الممتازة، ومكافآت مجلس الإدارة، قبل التوزيع لحملة الأسهم العادية.
٥. قد لا يكون التوزيع نقداً في كل الحالات، فقد يتم التوزيع عيناً في صورة أسهم مجانية أو سلع تنتجها المنشأة.

تدريب (٧)



ماذا يقصد بسياسات التحصيل Collection Policies وما أهم نتائج إتباعها؟

أسئلة تقويم ذاتي



١- عرف الآتي:

أ) سياسة البيع والتوزيع.

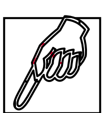
ب) سياسة التمويل.

٢- ما هي مصادر الأموال المتاحة لتمويل المنشآت؟

٣- اذكر العوامل التي ينبغي أن تؤخذ في الاعتبار عند المفاضلة بين مصادر الأموال.

٤- وضح أسس وقواعد سياسة توزيع الأرباح.

نشاط



سياسة البيع والشراء من أهم الاعمال التي تقوم بها المنشآت وتحتاج إلى عمليات كثيرة جداً (جمع معلومات وتحليلها ... إلخ) حاول تطبيق ما درسته في هذا المجال على إحدى المؤسسات التجارية واكتب تقريراً عن النتائج ووضح أهمية ذلك من خلال وضع بعض المقترحات لرفع كفاءة العمل في هذا الجانب.

الخلاصة

عزيزي الدارس،

لقد فرغنا في هذه الوحدة من دراسة المفهوم العام للسياسات المالية، وسلطنا الضوء على السياسة الرقابية، والإجراءات والقواعد، وركزنا على الشروط الواجب توافرها في السياسات، ثم أهم السياسات المالية في منشآت الأعمال، المتمثلة في سياسة شراء أو تأجير الأصول، وسياسة استهلاك الأصول الثابتة، والتي تنقسم إلى ثلاثة طرق، وهي: طرق ثبات قسط الاستهلاك، والاستهلاك السريع، والاستهلاك غير المنتظم.

وسياسة البيع والتوزيع، والمرتبطة برسم أهداف المنشآت، نحو سياسات البيع، والتوزيع مثل البيع النقدي، وتحديد مستوى المخاطر المقبولة، وطلب الائتمان وتحليل المعلومات، لتحديد درجة المخاطر، ثم قبول أو رفض طلب الائتمان.

وتناولنا سياسات التمويل فعندما تختار المنشأة بين مصادر الأموال، لا بد من الاهتمام بمقدار الأموال التي تحتاجها، ثم ملائمة مصادر التمويل للاستخدام، وتكلفتها في الأسواق، ومقارنتها بالعائد على الاستثمار المتوقع، وتحديد مواعيد تسديد الالتزامات وتزامنها، مع التدفقات النقدية المتوقعة، والقيود التي تفرض علي المنشأة من مصادر التمويل. كشرط عدم توزيع الأرباح، أو عدم الاقتراض الإضافي، والمحافظة على بعض النسب المالية في هيكل التمويل. وبيّنا كذلك أهم مصادر الأموال المتاحة، والتي تتمثل في الاقتراض طويل أو متوسط أو قصير الأجل، ومساهمة إجمالي الأموال من حيث إصدار الأسهم العادية، أو الممتازة، أو حجز الأرباح.

لمحة مسبقة عن الوحدة التالية

لقد انتهينا عزيزي الدارس من الوحدة السابعة، وسوف ندرس في الوحدة التالية إن شاء الله التحليل المالي، مفهومه، والغرض منه أو أهدافه، ثم خطواته. ثم أهم النسب المالية المستخدمة.

نأمل أن نكون حققنا الأهداف المرجوة من هذه الوحدة، بحيث تمهد الطريق للوحدات التالية.

إجابات التدريبات

تدريب (١)

هناك العديد من السياسات المالية في مجال منظمات الاعمال أولاً: منها: سياسات الشراء والتي تتمثل في.

- سياسة الشراء حسب الحاجة (من اليد إلى الفم) (Hand to mouth buying).
- سياسة الشراء مقدماً (Forward Buying) وهي الشراء بكميات أكبر من الحد الأدنى المطلوب للمحافظة على استمرار العملية الإنتاجية.
- سياسة الشراء بقصد المضاربة (Speculative Buying) توقع تحقيق ربح من وراء إعادة بيع المواد المشتراة.
- سياسة الشراء أم التصنيع (Make or Buy) وذلك لبعض الأجزاء أو المواد المطلوبة في الإنتاج يكون في أمكان المشروع ان يقوم بتصنيعها.
- سياسة الشراء عند الحاجة (Just in time) وهي ان يتم التوريد فورا بعد الشراء مباشرة إلى مواقع الإنتاج.

تدريب (٢)

الوفر الضريبي = معدل الضريبة (الأجرة السنوية – قسط الاستهلاك)

= ٠,٤ (٦٠–٢٠) = ٠,٤ × ٤٠ مليون = ١٦ مليون دينار.

تدريب (٣)

قسط الاستهلاك السنوي = تكلفة الأصل – القيمة التخريدية / عدد السنوات المقررة لحياة الأصل

= (١١٠،٠٠٠ – ١٠،٠٠٠) / ٥ = ٢٠،٠٠٠ دينار.

تدريب (٤)

١) الطريقة الأولى

أولاً يتم حساب الاستهلاك السنوي بطريقة القسط الثابت

القسط السنوي للاستهلاك = تكلفة الأصل – قيمة الخردة / عدد السنوات المقررة لحياة الأصل

= (٤٠٠،٠٠٠ – ٤٠،٠٠٠) / ٥ سنوات = ٧٢،٠٠٠ دينار

وعليه تكون مضاعفة نسبة القسط الثابت = ٢٠% × ٢ = ٤٠%.

٢) الطريقة الثانية

يمكن استخراج نسبة الاستهلاك المضاعف مباشرة باستخدام المعادلة التالية:

٢ (١) / ن = ٢ × ١ / ٥ = ٤٠%

الجدول التالي يبين الاستهلاك السنوي

السنة	نسبة الاستهلاك	رصيد الأصل	الاستهلاك	الرصيد المتراكم للاستهلاك
١	٤٠%	٤٠٠،٠٠٠	١٦٠،٠٠٠	١٦٠،٠٠٠
٢	٤٠%	٢٤٠،٠٠٠	٩٦،٠٠٠	٢٥٦،٠٠٠
٣	٤٠%	١٤٤،٠٠٠	٥٧،٦٠٠	٣١٣،٦٠٠
٤	٤٠%	٨٦،٤٠٠	٣٤،٥٦٠	٣٤٨،١٦٠
٥	٤٠%	٥١،٨٤٠	١١،٨٤٠	٣٦٠،٠٠٠

يلاحظ أن هذه الطريقة تتجاهل القيمة التخريدية للأصل، عند حساب الاستهلاك السنوي، ويتوقف الاستهلاك عندما تصل قيمة الأصل إلى قيمته التخريدية، ويلاحظ من السؤال إن استهلاك السنه الأخيرة هو حصيلة الفرق بين قيمة الأصل التخريدية (٤٠ ألف) وقيمة الأصل في بداية السنة الخامسة (٥١،٨٤٠ – ٤٠،٠٠٠ = ١١،٨٤٠).

تدريب (٥)

قيمة الاستهلاك الذي يخص الوحدة المنتجة

= تكلفة الأصل – القيمة التخريدية
عدد الوحدات المتوقع إنتاجها

= ٢٥،٠٠٠،٠٠٠ – ٥،٠٠٠,٠٠٠ = ١ دينار
٢٠،٠٠٠،٠٠٠

الاستهلاك السنوي للوحدات المنتجة في العام

= ٢،٠٠٠،٠٠٠ وحدة × ١ دينار = ٢،٠٠٠،٠٠٠ دينار.

تدريب (٦)

إن سياسة الائتمان يقصد بها البيع الآجل، وله أهمية كبيرة في زيادة حجم المبيعات وبالتالي زيادة الإرباح.

وأهم الخطوات التي تنطوي عليها:

- اختيار المعيار المناسب لمنح الائتمان (حصره في النخبة الممتازة).
- تحليل خطوات منح الائتمان.

وأن تؤخذ في الاعتبار العوامل التالية:

- كلفة التحصيل.
- متوسط فترة التحصيل.
- مستوي الديون المعدومة.
- حجم المبيعات.

تدريب (٧)

بقصد بسياسات التحصيل (الإجراءات التي تتبعها المنشأة في سبيل تحصيل مالها من ديون (ذمم) وذلك عندما يحين موعد سدادها – وتشمل طرق التحصيل ونوعية جمهور التحصيل.

ومن أهم نتائج اتباعها ما يلي:

- انخفاض نسبه الديون المعدومة مما يؤثر إيجابا على الارباح.
- نقصان فتره التحصيل.
- نقصان المبيعات وهذا يؤثر سلباً على الارباح.
- زيادة نفقات التحصيل وهذا يؤثر سلباً على الارباح.

مسرد المصطلحات

السياسة Policy

هي دستور العمل وإطاره العام أو الدائم الذي يحدده الفكر، ويوجهه ويبين ما يجب القيام به، وما يمتنع عنه من سلوك أو تصرفات. وهي إما في شكل أوامر، أو تعليمات مقرونة بجزاءات تفرض على من يخالفها.

الإجراءات Procedures

هي شرح لنظام معين، يتبع لتسهيل خطوات العمل، ويتبع بمنشورات لتأكيد اتباعه من قبل العاملين. وتعمل على تعاقب الأحداث بتسلسل معين.

القواعد

هي دليل التنفيذ، يلزم التنفيذ بها ولا يشترط التسلسل الزمني، كما يحدث في الإجراءات.

الطرق

هي الأنماط التي يتم بها إنجاز العمل أو تحقيق المهام.

الاستهلاك Depreciation

هو توزيع كلفة الأصل الثابت، خلال فترة العمر الإنتاجي للأصل، وهو يعني التلف أو التدني في قيمة الأصل، سواء كان ذلك ناتجاً عن الاستعمال، أو مرور الزمن أو التقادم.

وهو يهدف للموازنة بين تكلفة الأصل والإيراد المحقق منه، وتخفيض قيمته بمقدار التدني الذي يلحق به.

الأهداف الأولية Primary Targets

وهي تحدد القيم التي يجب أن تصل إليها العناصر الاقتصادية، والتي تصفها المنشأة في خطتها، والتي يجب الالتزام بها. مثل: زيادة الإنتاج أو الأرباح.

الأهداف الثانوية أو المشتقة Derived Targets

وهي تشتق من الأهداف الأولية، وتتناول كافة الأنشطة داخل المنظمة والتي تؤدي في النهاية إلى تحقيق الأهداف العامة، مثال: أن زيادة الإنتاج كهدف أولي، يقتضي تأمين خدمات النقل كهدف مشتق.

سياسات البيع والتوزيع

هي سياسات تضعها المنشآت بهدف زيادة المبيعات إلى أقصى حد ممكن من خلال تحديد عناصر البيع النقدي، والبيع الآجل، وسياسات الخصم التجاري، وخصم الكمية، وتعجيل الدفع، ومدة الائتمان الممنوح، وشروطه، وغيرها من العناصر التي تؤثر في الحجم الكلي للمبيعات.

سياسات التمويل Financial Policies

هي عبارة عن تعبير لمحصلة التوازن بين أموال الملكية، وأموال الاقتراض، ومدى الملائمة والمرونة، والتوقيت المناسب، لظروف المنشأة، ومدى توافر الأموال في الأسواق، ومقدار تكلفتها.

المراجع

١. عبد الرحيم، عبد العزيز، ١٩٩٧، **المالية العامة وتطبيقاتها في السودان جامعة النيلين**.

٢. توفيق، جميل أحمد، ١٩٨٤، **أساسيات في الإدارة المالية**، دار النهضة العربية بيروت.

٣. حسين، شوقي، ١٩٩٠، **التمويل والإدارة المالية**، مكتبة دار النهضة العربية القاهرة.

المراجع الأجنبية

4. Lavanud, R, 1974,**communt mener Une analyse Financiere Parise** Dunod.

5. Johson Rebert, W. and Milicher, Ronald, W, 1982, **Financial Management Inc**. Boston.


الوحدة الثامنة
التحليل المالي

محتويات الوحدة

المقدمة

تمهيد

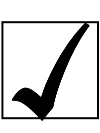
عزيزي الدارس،

تحتوي هذه الوحدة على عشرة أقسام رئيسية تناول القسم الأول مفهوم التحليل المالي ثم الغرض من التحليل المالي، وخطوات إجراء التحليل المالي، واشتمل القسم الرابع على معايير التحليل المالي، وأنواعه. وبعد ذلك ناقشنا أدوات التحليل المالي المتمثلة في النسب المالية. وهي خمس مجموعات، وفي القسم السابع، وضحنا حدود استخدام النسب في التحليل المالي، وتمت مناقشة تحليل القوائم المالية، وقائمة تدفق الأموال. وفي القسم الأخير عرضنا تفعيل التحليل المالي، ونشر البيانات المالية، وصحة البيانات المالية المنشورة، وصحة المفاهيم وأدوات التحليل.

نأمل أن نكون قد زودناك بمعلومات قيمة، ووفيرة تساعدك في فهم هذه المادة، وأن تستفيد منها في مستقبلك العملي.

ومرحباً بك مرة أخرى.

أهداف الوحدة



عزيزي الدارس بعد فراغك من دراسة هذه الوحدة ينبغي أن تكون قادراً على أن:

١. تعرف مفهوم التحليل المالي.
٢. تحدد الغرض من التحليل المالي وخطوات إجرائه وأنواعه.
٣. تعدد المعايير التي تستخدم للتحليل المالي.
٤. تستخدم أدوات التحليل المالي بشقيها للاستفادة منها.
٥. تبين حدود استخدام النسب في التحليل المالي.

١. مفهوم التحليل المالي

التحليل المالي هو ترتيب البيانات المالية المنشورة بواسطة المنشأة وتحويلها من صورتها الإجمالية المطلقة إلى صورة حسابية معبرة يتم من خلالها إبراز الأهمية النسبية لبنودها المتنوعة، وبيان اتجاهاتها، والعلاقات القائمة بينها، وذلك بغرض معرفة الحالة المالية لتلك المنشأة، من حيث القوة والضعف المالي خلال فترة معينة أو في زمن معين.

لقد ظهر التحليل بهذه الصورة الحديثة في ثلاثينات القرن العشرين إبان الكساد الكبير الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية، وما تبعه من اكتشاف لعمليات الغش والخداع في إدارة العديد من الشركات التي أضرت بمصالح المساهمين، والمقرضين معا مما حدا بالمشرع إلى التدخل، بغرض نشر المعلومات، على أصحاب الشركات، وفتح المجال لعمليات التحليل المالي. ومنذ ذلك التاريخ، أصبح التحليل المالي يكسب أهمية متزايدة لدى الكثير من الجهات.

لقد ظل التحليل المالي مطلوباً، ومرغوباً فيه، بالنسبة لإدارة المنشآت ودائنيها، والمستثمرين فيها، وكل من له صلة بها. فالدائنون يهمهم معرفة مدى مقدرة المنشأة على الإيفاء بالتزاماتها في الأجلين: الطويل، والقصير وبالتالي يهتمون بتحقيق السيولة. أما المستثمرون فيهمهم معرفة مقدرة المنشأة على تعظيم الربح – وهكذا.

ويتفاوت الجهد والوقت الذي يبذل في التحليل المالي بحسب الموقف المعين، وبحسب الغرض المطلوب إبرازه من خلال التحليل، وبحسب الجهة الراغبة في التحليل. فلو طلبت إحدى المنشات من أحد البنوك قرضاً، فإن البنك سيبذل جهداً كبيراً في تحليل الوضع المالي للمنشأة قبل الموافقة على منح القرض، وعلى العكس من ذلك، إذا طلبت المنشأة من أحد عملائها تسهيلاً تجارياً فإن العميل قد يكتفي بمراجعة عابرة لوضع المنشأة، ويقوم بمنح التسهيل طالما كانت الحالة العامة للمنشأة مقبولة لديه. فالجهد والوقت المبذولان في التحليل المالي، يتناسبان طردياً مع حجم ونوع الدين، ومع مقدار الثقة المطلوب معرفتها في المدين.

وتتوقف جودة التحليل، ودرجة الاعتماد عليه على نوع ومقدار المعلومات المتاحة. فكلما تحسنت نوعية وكمية المعلومات، كان التحليل أكثر ثقة، لذلك نجد أن البنك الذي يطلب منه قرض كبير لا يكتفي بالبيانات المالية المختصرة، بل يطالب بالحصول على معلومات وبيانات أضافية، كما لا يكتفي بالبيانات التاريخية المنشورة، وإنما يسعى للتنبؤ ببيانات تخطيطية تتعلق بالمستقبل أيضا. ويتم ذلك من خلال الخطط الخاصة بالمبيعات، والإنتاج والجداول الزمنية التي تبين مواعيد استحقاق الديون، كما يتم من خلال دراسة قوائم الدخل والميزانيات التقديرية للمنشآت.

كذلك تتوقف جودة التحليل على إلمام المحلل بعلوم المحاسبة والاقتصاد والإدارة والإلمام بالظروف المحيطة بالمنشأة، وبإدارتها. لذلك يوصف التحليل المالي بالعلم القائم على المعرفة والخبرة، أكثر من كونه عمليه ميكانيكية مبنية على أسس محددة. ولعل ذلك يظهر جلياً من الاختلاف في وجهات النظر بين شخصين يقومان بتحليل ميزانية مؤسسة واحدة.

يقوم المحلل المالي في الواقع بدورين رئيسين هما:

١. الدور الفني الذي يتم من خلاله استعمال المبادئ الرياضية والمالية والمعرفة لاحتساب النسب المالية، وإعادة صياغة المعلومات بشكل مفهوم، ومقارنة المعلومات المستخرجة مع ما هو متوقع، وما هو متاح في المنشآت الأخرى.
٢. الدور التفسيري الذي يتم من خلاله فهم وتفسير النتائج الفنية، وذلك بالاستعانة بالمعلومات المتاحة عن المنشأة، من حيث الشكل القانوني، والملكية، والإدارة، وطبيعة النشاط، والمنافسة، وبالاستعانة بالمعلومات عن الظروف المحيطة بالمنشأة، من حيث خصائص الصناعة التي تنتمي إليها، ومركز المنشأة منها، والسوق الذي تعمل فيه، والقدرة على التكيف، والنظم الحكومية التي تعمل في نطاقها.

أسئلة تقويم ذاتي



١. عرف التحليل المالي.
٢. من أين ظهر التحليل المالي؟
٣. ما هي الأدوار الرئيسية التي يقوم بها المحلل المالي؟

٢. الغرض من التحليل المالي

أن الغرض الأساسي من التحليل المالي هو معرفة الحالة المالية الماضية والحاضرة للمنشأة، باعتبارها المرتكز الأساسي لأية سياسة مستقبلية. وقد يتم التحليل داخلياً ليعكس وجهة نظر أصحاب المنشأة، أو يكون خارجياً ليعكس وجهة نظر الدائنين، وسواء كان التحليل داخلياً أو خارجياً فإنه يهدف لتقييم أداء المنشأة من عدة زوايا، مثل: الربحية، والسيولة، وهيكل التمويل، وأوجه النشاط المختلفة. ويستخدم التحليل للوصول إلى عدة أغراض: نذكر منها ما يلي:

١. معرفة المركز المالي للمنشأة، باعتباره المحدد لنوع وحجم الخطط المستقبلية التي تتمشى مع مقدرتها المالية.

٢. تحديد المركز الائتماني للمنشاة، ومدى توافر السيولة لديها، وبالتالي الإيفاء بالتزاماتها. أي الوقوف على مدى يسرها المالي والفني، وأثر ذلك على جذب الأموال وتشجيع الدائنين الحاليين والمرتقبين، على التعامل معها.

٣. معرفة القيمة الاستثمارية للمنشأة، وتحديد معدل الربحية، والتأكد من أن صافي الربح كفيل بتغطية واسترداد الأموال المستثمرة – خاصة وأن هناك اعترافا بمفهوم القيمة المتناقصة للأصول مما يقتضي استرداد قيمتها قبل نهاية عمرها الإنتاجي.

٤. اختبار مدي كفاءة العمليات المختلفة عن طريق المقارنة والاستنتاج، والترجمة، والتفسير لمعني البيانات المتاحة، والبيانات المستخلصة من كافة العمليات التي تقوم بها المنشأة، واستخلاص نواحي الضعف والقوة في كل عملية.

٥. الحكم على مدي صلاحية السياسات المالية والتشغيلية المتبعة، وذلك عن طريق عقد المقارنات المفيدة بين النتائج المحققة في المنشأة، مع مثيلاتها من المنشات أو – القطاعات الأخرى التي تحكمها نفس الظروف.

٦. معرفة مركز المنشأة في قطاعها المعين عن طريق عقد المقارنات، وتتبع المتغيرات الناتجة عن السياسات التي تتبعها المنشأة، أو المتغيرات التي تحدث في ظروف الصناعة.

٧. تخطيط السياسات المالية. فالمعرفة بالحالة المالية الراهنة هي نقطة البداية لأي تخطيط مستقبلي كما أشرنا.
٨. الحكم علي كفاءة الإدارة عن طريق تحديد المتغيرات، الإيجابية والسلبية في أوجه النشاط المختلفة في المنشأة، وتحديد أثرها في الربحية، والسيولة، وهيكل التمويل، والوقوف على دور الإدارة في إحداث هذه المتغيرات.

٣. خطوات إجراء التحليل المالي

يبدأ المحلل المالي بتحديد المشكلة أو الهدف الذي يسعى إليه، ثم تحديد الفترة التي سيشملها التحليل، وتحديد المعلومات التي يحتاجها للوصول إلي غايته، ثم اختيار أسلوب وأداة التحليل. فإن كان هدف التحليل هو معرفة الربح مثلا: فإن أدوات التحليل المناسبة هي نسبة التداول، ونسبة السيولة النقدية، ومعدل دوران البضاعة، وكشف التدفق النقدي. بعد ذلك يقوم المحلل بالنظر إلى المعلومات، والمقاييس التي جمعها لاختيار المعيار المناسب، لقياس النتائج ومعرفة الانحرافات عن المعيار المختار، كما يقوم بتحليل أسباب الانحرافات، وتقديم توصياته لمعالجة الانحرافات، واستخدام النتائج على أن يراعي في تقديم توصياته أو تقريره ترتيب الأفكار، وفق تسلسلها المنطقي، وعرضها بطريقة مقبولة وشيقة، على أن يشمل التقرير خلفية عن المشكلة، والبيئة المحيطة، والمعلومات المالية وغير المالية المستخدمة في التحليل، والافتراضات المتعلقة بالظروف الاقتصادية، والظروف المحيطة، وتحديد الإيجابيات والسلبيات المتوقعة، والاستنتاج الذي يوصي به المحلل.

أسئلة تقويم ذاتي



١. حدد الغرض الأساس من التحليل المالي.
٢. ما هي أهم الأغراض التي يستخدم فيها التحليل المالي وما هي الجهات التي تستفيد منه؟
٣. ما معني الآتي:
- المركز الانتمائي للمنشأة.
- القيمة الاستثمارية للمنشأة.

٤. كيف تحكم على كفاءة الإدارة؟
٥. وضح خطوات إجراء التحليل المالي.

٤. معايير التحليل المالي

تتعدد المعايير التي تستخدم في التحليل المالي ولكل منها مميزاته وعيوبه ومن أمثلتها:

١,٤ المعايير المطلقة

ويقصد بها النسب والمعدلات التي أصبحت معروفه، مثل نسبة التداول ٢:١ أو نسبة التداول السريع. ١:١ وإن كانت قد أصبحت الآن عديمة المدلول في التحليل المالي، لقيامها على فرضية، مفادها تجانس جميع المنشآت في طبيعة عملها، وفي نشاطها وظروفها. وهو فرض غير صحيح.

٢,٤ معيار الصناعة

وهو معيار مستخرج من متوسط النسب لعدد من الشركات التي تنتمي لصناعة واحدة. وعلي الرغم من أن هذا المعيار يعتبر من أكثر المعايير المستخدمة، إلا أنه يواجه بمشاكل متعددة هي: صعوبة تحديد وتصنيف الصناعات، وصعوبة تحديد المقصود بالصناعة، الواحدة إلى جانب وجود اختلافات في الظروف التاريخية، والجغرافية، والمستوي التكنولوجي، ونمط الإنتاج، والأيدي العاملة، واختلاف شروط الائتمان المقدمة، والممنوحة من المنشأة، واختلاف

الأساليب المحاسبية، ونسب التضخم وغيرها. ومع ذلك فإن معيار الصناعة يعد إطارا عامًّا للتحليل يلفت النظر للانحرافات بين إنجاز المؤسسة، ومعدل الصناعة الذي عادة ما تعده غرف الصناعة والاتحادات الصناعية.

٣,٤ المعيار الاتجاهي

تقوم فكرة هذا المعيار على الاستعانة بالأداء الماضي للمنشأة، واعتباره معيارا للحكم على أدائها الحالي، واتجاهاته ويعتبر الانحراف عنه موضوع تساؤل عن الأسباب، ويعاب على هذا المعيار: صعوبة تطابق الماضي على المستقبل، إذ إن ظروف البيئة الداخلية والخارجــية متقلبة. كذلك فإن معيار الماضي قد لا يكون مقياسا سليما في حد ذاته وبالتالي يصبح القياس عليه خاطئا.

٤,٤ المعيار المخطط والمستهدف

يقوم هذا المعيار على أساس وضع أهداف لأنشطة معينة، ومقارنة ما كان متوقعا تحقيقه وفقا للخطة، مع ما تم تحقيقه فعلا وذلك خلال فترة معينة.

٥. أنواع التحليل المالي

ينقسم التحليل المالي إلى نوعين: هما التحليل الرأسي، والتحليل الأفقي، حيث يهتم التحليل الرأسي بدراسة العلاقات الكمية بين بنود القائمة المالية في تاريخ معين، وهو بهذه الصفة يعتبر تحليلاً ساكناً، يحتاج إلى دعم بالتحليل الأفقي، الذي يهتم بدراسة سلوك كل بنود القائمة المالية بمرور الزمن، وتتبع حركتها زيادة أو نقصاً، أي أنه تحليل ديناميكي، يبين التغيرات التي تحدث، ويقيم أنواع ونشاطات المنشأة في ضوء هذا السلوك. ويمكن توضيح الفرق في اهتمام التحليل الرأسي والتحليل الأفقي في الجدول التالي:

التحليل الرأسي	التحليل الأفقي
دراسة العلاقات الكمية بين بنود القائمة المالية في تاريخ معين، وهو بهذه الصفة يعتبر تحليلاً ساكناً يحتاج إلى دعم بالتحليل الأفقي.	دراسة سلوك كل بنود القائمة المالية بمرور الزمن، وتتبع حركتها زيادة أو نقصاً أي أنه تحليل ديناميكي، يبين التغيرات التي تحدث، ويقيم أنواع ونشاطات المنشأة في ضوء هذا السلوك.

يستخدم المحلل المالي في تحليل القوائم المالية للمنشأة مجموعتين من التقنيات الأساسية. وهما: التحليل المقارن للقوائم المالية، والنسب المالية. ومجموعتين مساعدتين هما: الأرقام القياسية، والسلاسل الزمنية، والمعطيات السابقة، والاتجاه العام للنسب.

المادة الأولية التي يعالجها المحلل المالي، ويستقرئ منها ملاحظاته واستنتاجاته. هي: القوائم المالية، التي تضم قائمة المركز المالي، أو ما يطلق عليه الميزانية العمومية، وقائمة نتائج الأعمال، أي قائمة الدخل، أو حساب الأرباح والخسائر، وتعتبر هذه القوائم مجرد سرد رقمي لنتائج ما حدث في المنشأة، في فترة محددة يقوم المحلل باستقرائها بشكل مفصل مستعملاً أدوات وآليات التحليل المتنوعة.

أسئلة تقويم ذاتي



١. اذكر أنواع التحليل المالي مع بيان اهتمام كل منهما.
٢. ما هي معايير التحليل المالي؟
٣. وضح التقنيات الأساسية التي يستخدمها التحليل المالي.
٤. عدد القوائم المالية التي يستند عليها المحلل المالي في تحليله للموقف المالي للمنشأة.

٦. أدوات التحليل المالي

عرف الفكر المالي أسلوبين للتحليل المالي، الأول: يقوم على عدد من المؤشرات المالية، أي حساب النسب المالية التي تمثل العلاقات الكمية بين بنود المركز المالي للمنشأة، أو حسابات دخلها. والثاني يقوم على بيان التغيرات في القوائم المالية، وبيان تدفق الأموال الذي يحدد المتغيرات في بنود المركز المالي بين تاريخيين مختلفين، وتصنيف تلك المتغيرات باعتبارها مصادر للأموال واستخداماً لها.

١,٦ النسب الماليـــــة

أدى انفصال الإدارة عن الملكية في بداية قيام المنشآت الكبرى في أمريكا، إلى ظهور طبقة من المديرين المحترفين الذين لجأوا إلى استخدام النسب في التحليل، لإبراز نتائج الأعمال في تلك المنشآت ونشرها، وقد برز اتجاهين لهذا النوع من التحليل:

الأول "يخدم الدائنين عن طريق قياس الائتمان وقد برز ذلك بصورة واضحة في البنوك. والثاني يخدم الإدارة عن طريق قياس الربحية وقد برز ذلك في الشركات الأمريكية على وجه الخصوص منذ عام ١٩١٩. لقد كان من أسباب انتشار استعمال النسب، الصفات التي ميزتها عن غيرها من أدوات التحليل، مثل: سهولة احتسابها، والمظهر الكمي الذي يسهل عمليات التفسير، والمقارنة، ومقدرتها على كشف المعلومات التي لا تكشفها القوائم المالية العادية.

تقوم فكرة التحليل المالي باستعمال النسب على إيجاد علاقات كمية بين بنود المركز المالي، وعلاقات أخرى بين بنود قائمة الدخل، وعلاقات ثالثة بين بنود المركز المالي وقائمة الدخل معاً. في تواريخ معينة وفى اتجاهات مختلفة على مدى الزمن وبطريقة مختصرة لتعطى مؤشرات ذات دلالة ومعنى عن حقيقة الموقف المالي للمنشأة موضوع التحليل.

تتعدد النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي ولكننا سنكتفي بدراسة خمس مجموعات هي:

١. نسب الربحية
٢. نسب استخدام الأصول.
٣. نسب الحالة المالية.
٤. نسب المديونية.
٥. نسب السوق.

٢,٦ نسب الربحية

تقيس نسب الربحية مدى كفاءة إدارة المنشأة في تحقيق الربح من المبيعات، ومن استخدام الأصول، ومن حقوق المالكين. فقد كانت البدايات الأولى لاستخدام هذه النسب محصورة في إظهار الأرباح الواردة في البيانات، والتقارير المالية في شكل حسابي دون ربطها بالاستثمار. فظهرت عدة نسب مثل: نسبة الربح إلى المبيعات، ونسبة الربح إلى المصروفات وغيرها، كنسب مطلقة ولم يتم قياس الربحية في شكل معدل العائد على الاستثمار، **(**نسبة صافى الربح إلى مجموع الأصول**)** إلا في حوالي عام ١٩١٩، بالرغم من أهميتها كأداة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الأموال المستثمرة.

تتبع أهمية معدل العائد على الاستثمار من ربط الربح بالاستثمار، فمجرد تحقيق الربح ليس كافياً لإقناع المستثمرين. إنما المقنع هو أن تحقق استثماراتهم عائداً يعود عليهم، خاصة وقد ثبت أن زيادة المبيعات.

بالرغم من أنها تؤدى إلى زيادة الأرباح، فإنها لا تؤدى إلى زيادة العائد على الاستثمار في كل الأحوال. ولتبيان ذلك نود المثال التالي:

	الشركة (أ)	**الشركة (ب)**
المبيعات	١٠،٠٠٠	١٠٠،٠٠٠
المصروفات	٩٥٠٠	٩٠،٠٠٠
الربح	٥٠٠	١٠،٠٠٠

الأصول (الاستثمارات)	٤٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠
نسبة الربح إلى المبيعات	٥%	١٠%
معدل العائد على الاستثمار	١٢,٥%	١٠%

واضح من هذا المثال أن المبيعات والأرباح ونسبة الأرباح إلى المبيعات في الشركة (ب) أكبر من مثيلاتها في الشركة (أ) ومع ذلك فإن معدل العائد على الاستثمار في الشركة (أ) أكبر من المعدل في الشركة (ب) لهذا قد يميل المستثمر إلى توظيف أمواله في الشركة (أ). إن العائد على الاستثمار يمكن حسابه بطريقة مباشرة عن طريق المعادلة التالية:

$$\frac{\text{صافى الربح} \times 100}{\text{مجموع الأصول}}$$

كما يمكن حسابه بطريقة غير مباشرة بضرب نسبة الربح إلى المبيعات في معدل دوران الأصول أي:

$$\frac{\text{الربح}}{\text{المبيعات}} \times \frac{\text{المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$$

إن من ميزات الطريقة غير المباشرة الوقوف على مكونات العائد على الاستثمار وتحليلها، إذ يمكن تحليل المبيعات (مكونات الدخل)، وتحليل معدل دوران الأصول، للوقوف على كفاءة تشغيلها مع ملاحظة أنه كلما كان معدل دوران الأصول (المبيعات على الأصول) كبيراً كانت نسبة الأرباح إلى المبيعات صغيرة، وبالعكس كلما كان معدل الدوران صغيراً، كانت نسبة الربح إلى المبيعات ($\frac{\text{الربح} \times 100}{\text{المبيعات}}$) **كبيرة.**

يستخدم معدل العائد على الاستثمار لقياس الأداء الفعلي، أو التاريخي للإدارة عن طريق تحليل الربح عن الفترة الماضية، وتحليل الاستثمار المتصل به. كما يتم استخدامه لتقييم مشاريع الاستثمار المقترحة، والمفاضلة بين البدائل المطروحة أمام الإدارة، وذلك عن طريق حساب المعدل الذي يتساوى عنده القيمة الحالية لصافى التدفقات النقدية المتوقعة، مع تكلفة الاستثمار.

يمثل معدل العائد على الاستثمار نتاج تشغيل جميع الأموال المستثمرة في المنشأة، سواء كانت مملوكة، أو مقترضة. وهو بهذا الفهم يختلف عن معدل العائد على حق الملكية الذي يساوى (الأرباح – الفوائد على صافى حقوق المساهمين). علماً بأن حقوق المساهمين تساوى رأس المال زائداً الأرباح المحتجزة فقط ودون إضافة الديون أي

$$\frac{\textbf{الأرباح}}{\textbf{رأس المال + الأرباح المحتجزة}}$$

يلاحظ أن معدل العائد على حق الملكية يكون أكبر من معدل العائد على الاستثمار عموماً، نتيجة لاستخدام الديون كأحد مصادر التمويل، ولما كان معلوماً أن تكلفة الفائدة على الديون أقل من معدل العائد على الاستثمار – وإلا لما أقدم المستثمرون على الاستدانة – عليه يمكن زيادة معدل العائد على صافى حق الملكية عن طريق زيادة الأموال المقترضة. بيد أن الاستدانة لها أيضاً مخاطرها إذا لم يتم سداد الفوائد والأقساط في مواعيدها مما يقود إلى إفلاس المنشأة، ومعلوم أنه في حالة الإفلاس وتصفية المنشأة يجب الوفاء بحقوق الدائنتين بالكامل، قبل حقوق أصحاب المنشأة، لهذا يجب الحرص على إيجاد توازن في الهيكل المالي بين الأموال المملوكة والأموال المقترضة.

أسئلة تقويم ذاتي



١. اذكر أساليب التحليل المالي.
٢. ما هي النسب المالية؟
٣. ما المقصود بالنسب التالية:
   أ- نسب الربحية ب- نسب الحالة المالية ج- نسب المديونية
   و- نسب السوق.
٤. ما هي حدود استخدام النسب في التحليل المالي؟
٥. اشرح أهمية معدل العائد على الاستثمار كمقياس للأداء الفعلي.

٣,٦ نسب استخدام الأصول

ويطلق على نسب استخدام الأصول أحياناً، نسب إدارة الموجودات أو نسب كفاءة تشغيل الأصول في إنتاج السلع والخدمات، وتحقيق الربحية من المبيعات. ويتم ذلك عن طريق حساب معدل دورانها، وفترة تحصيلها، ولقياس كفاءة الاستثمار. ففي حالة البضاعة مثلاً: يحسب معدل دورانها على أساس سعر البيع، أو سعر التكلفة، أو على أساس الوحدات المبيعة أي أن معدل دوران البضاعة يساوى المبيعات على متوسط البضاعة المخزونة، (بسعر البيع أو بسعر التكلفة أو بالوحدات). ويحسب متوسط البضاعة المخزونة، بجمع بضاعة أول المدة، وبضاعة آخر المدة، وقسمة المجموع على اثنين. ويفضل في حالة المخزون الذي يتقلب بدرجة كبيرة، نتيجة لعوامل موسمية حساب هذا المتوسط شهرياً بدلاً عن سنوياً.

إن معدل دوران البضاعة في حد ذاته لا يدل على فشل أو نجاح سياسة التخزين ما لم تتم معرفة حقيقة الأرقام التي تستخدم في حسابها ومقارنتها بمعدلات دوران أخرى. آي قد يستدل من انخفاض معدل الدوران في منشأة ما بالمقارنة مع منشأة أخرى على أن هناك مغالاة في سياسة التخزين. بمعنى أنه كلما صغر معدل الدوران، دل على أن المنشأة تحتفظ بمخزون يزيد عن الحد اللازم. وقد يكون السبب في ذلك أن المنشأة تحتفظ بسلع ميتة. أو أنها تحتفظ بسلع تنوي بيعها في المستقبل بأسعار مجزية، أو غير ذلك من الأسباب، ولزيادة الثقة في دلالات معدل الدوران قد يكون من المناسب حساب معدلاتها لكل صنف على حدة. أو لكل مجموعة أصناف متشابهة.

تؤثر المبيعات الآجلة بلا شك في موقف السيولة لدي المنشأة، لهذا يتم تحليلها عن طريق حساب **معدل دوران الحسابات المدنية**، وهي تساوي **(صافي المبيعات الآجلة على معدل رصيد الحسابات المدنية، أو الرصيد في نهاية الفترة المالية)**، وكذلك عن طريق حساب **فترة التحصيل**. ويقصد بفترة التحصيل المدة التي تنقضي قبل أن يتم تحصيل قيمة

البضاعة الآجلة، وهي تساوى **(رصيد حسابات القبض، مقسومة على متوسط المبيعات اليومية الآجلة)**. أي أن فترة التحصيل تساوى **حسابات القبض**

متوسط المبيعات اليومية الآجلة.

فلو كان رصيد حسابات القبض في منشأة ما ٣،٧٠٠ ينار، وأن متوسط المبيعات السنوية الآجلة ٢١،١٠٠ دينار. فإن فترة التحصيل تساوي ٣٦٠ x٣،٧٠٠ = ٦٣ يوم

٢١،١٠٠

ويلاحظ أنه كلما زادت المدة دلت على بطء التحصيل. **إن فترة تحصيل المبيعات الآجلة تقابلها فترة السماح لدفع المشتريات الآجلة، ويتم حساب فترة السماح لدفع المشتريات بقسمه حسابات الدفع علي متوسط قيمة المشتريات اليومية الآجلة.**

من النسب الهامة أيضا **معدل دوران الموجودات الثابتة التي تقيس مدي كفاءة المنشأة في استخدام أصولها الثابتة، في تحقيق الأرباح، وتحسب هذه النسبة بقسمة صافي المبيعات على صافي الموجودات الثابتة. كذلك يمكن حساب معدل دوران مجموع الأصول بقسمة صافي المبيعات على مجموع الأصول، وقياس معدل دوران الأصول المتداولة بقسمة صافي المبيعات على مجموع الأصول المتداولة، وقياس معدل دوران صافي رأس المال العامل بقسمة صافي المبيعات على صافي رأس المال العامل، وقياس معدل دوران الحسابات الدائنة بقسمة معدل رصيد الحسابات الدائنة على المشتريات.**

٤,٦ نسب الحالة المالية

لعل أهم نسب الحالة المالية هي **نسبة التداول. (الأصول المتداولة علي الخصوم المتداولة)** التي بدأ استخدامها قبل استخدام نسب الربحية أي في العام ١٩٠٨ **وتدل نسبة التداول علي مقدار تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة، أي تبين مدي مقدرة المنشأة على مواجهة الالتزامات المالية. وكلما زادت الأصول المتداولة عن الخصوم المتداولة، كان دليل عافية في المنشأة. إن النسبة النمطية للتداول هي ١:٢. أي أن الأصول المتداولة يجب أن تكون ضعف الخصوم المتداولة، حتى يمكن الاطمئنان على مقدرة المنشأة على الدفع،** إلا أن هذه النسبة غير ملزمة لكل المنشآت، ولا في كل الظروف. وقد يتم التحفظ على نسبة

التداول النمطية إذا كان لدي المنشأة بضاعة بطيئة الحركة تشكل جزءا كبيرا من الأصول، ولا تستطيع المنشأة بيعها لمقابلة بعض الالتزامات الواجبة السداد في المدى القصير، لذلك قد يطالب الدائنون بأن تكون نسبة الأصول المتداولة أكبر من الضعف، أو تطبيق نسبة التداول السريعة.

ويتم حساب **نسبة التداول السريعة بقسمة الأصول المتداولة ناقصا البضاعة المخزونة والمدفوعات المقدمة، على الخصوم المتداولة،** ويتم استبعاد البضاعة لأنها أقل سيولة، وقد قدرت النسب النمطية للتداول السريعة ١:١. أي أن كل دينار من الخصوم المتداولة يقابله دينار من الأصول النقدية، وشبه النقدية. (النقدية والاستثمارات قصيرة الأجل وحسابات القبض) وقد تستخدم بعض المنشآت نسبة أكثر تحفظا باستبعاد جزء من حسابات القبض أو تكتفي بقسمة النقدية والأوراق المالية، على المدفوعات اليومية أي أن نسبة التداول السريعة تساوي

<u>النقدية زائدا الأوراق المالية</u>

متوسط المدفوعات النقدية اليومية

ومن نسب الحالة المالية أيضا **نسبة الأموال المقترضة إلى رأس المال ويعبر عنها بنسبة المديونية إلى الأصول.** وتعتبر قلة المديونية في التمويل دليل عافية من وجه نظر الدائنتين. معلوم أن القروض يترتب عليها التزامات ثابتة تتمثل في الفوائد، والسداد الكامل للقرض، أو أقساطه في مواعيد معينة، ونسبة لأن عدم الإيفاء بها يشكل خطورة على المنشأة فإن التحليل لابد أن يؤدى لمعرفة نسبة تغطية الأرباح للفوائد وتساوي.

<u>(الأرباح قبل خصم الفوائد والضريبة)</u>

مجموع الفــوائد

للقانون للوقوف على الحالة المالية أيضا يحسب **صافي رأس المال العامل وهو يساوي الموجودات المتداولة، ناقصا المطلوبات المتداولة، كما تحسب نسبة النقد زائدا الأوراق المالية القابلة للتسويق ومقارنتها مع المطلوبات المتداولة. وقد تحسب نسبة التغطية النقدية للاحتياجات النقدية اليومية، التي تساوي الموجودات المتداولة ناقصا البضاعة على المعدل اليومي لتكاليف العمليات، وقد تحسب أيضا نسبة التدفق النقدي إلي**

الديون. وهي تساوي النقد المحقق من العمليات مقسومة على أجمالي الديون القصيرة والطويلة الأجل.

أسئلة تقويم ذاتي



١. كيف تحسب نسب استخدام الأصول؟
٢. كيف توجد نسبة تغطية الأرباح للفوائد؟
٣. اشرح كيف يمكن الوقوف على الحالة المالية للمنشأة.

٥,٦ نسب المديونية أو ما يطلق عليها نسبة إدارة المديونية

تقيس هذه النسب مدى المديونية التي ذهبت إليه المنشأة ومدى اعتمادها على أموال الغير في تمويل احتياجاتها، وتضم هذه النسب نسب المديونية أو نسب الرفع المالي التي تركز على العلاقة بين الديون، والموجودات، أو حقوق المالكين. كما تضم نسب التغطية التي ترتكز على قدرة المنشأة على خدمة دينها.

من أهم نسب المديونية **نسبة الديون إلى حقوق المساهمين التي تساوى (إجمالي الديون طويلة وقصيرة الأجل، مقسومة على صافى حقوق المساهمين)**. وكلما ارتفعت هذه النسبة زادت احتمالات عدم قدرة المنشأة على خدمة دينها، وزادت مخاطر المقرضين، ومخاطر المستثمرين، ويعد انخفاضها حماية أفضل للدائنين. كما يعبر هذا الانخفاض على قدرة كامنة على الاقتراض. ومن نسب المديونية أيضاً، **نسبة أجمالي الديون إلى الموجودات** التي يترتب على انخفاضها انخفاض المخاطر التي يتعرض لها المالكون، والمقرضون. **ونسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية**، علماً بأن المنشآت لا تحبذ الاقتراض قصير الأجل لارتفاع المخاطر التشكيلية نتيجة لتأثير النشاط بالمتغيرات التي تطرأ على الاقتصاد، لهذا يعتبر البعض أن زيادة هذه النسبة عن ٦٧% قد يكون مؤشراً باقتراب الخطر.

تبين نسبة هيكل رأس المال أهمية الديون طويلة الأجل، وهى تساوى **الديون طويلة الأجل مقسومة على مصادر التمويل طويلة الأجل، (الديون طويلة الأجل زائداً الأسهم الممتازة زائداً حقوق المساهمين)**. كما تبين **نسبة حقوق المالكين إلى الأصول الثابتة**، التي

تساوى **(حقوق المالكين على صافى الموجودات)**، مدى كفاية حقوق المالكين لمواجهة الاستثمار في الموجودات الثابتة.

أما نسب التغطية فهي تعد مؤشراً للمخاطر المالية، التي تتعرض لها المنشأة، ومن أهمها **عدد مرات تحقق الفائدة** التي تساوي **(الدخل قبل الفوائد والضرائب مقسومة على الفوائد السنوية المدفوعة)**، وهى تقيس مدى قدرة المنشأة على دفع العوائد من الأرباح المحققة، فإن كانت النسبة ١:١ أو أكثر دلت على قدرة المنشأة على دفع الفوائد، وكلما كانت منخفضة قلت الثقة في قدرة المنشأة على الوفاء بفوائد القروض. ونسبة لأن الفائدة ليست هي الالتزام الوحيد على المنشأة، فإن البعض يرى إعادة صياغة هذه النسبة ليكون عدد مرات تحقيق الفائدة، تساوي صافى الدخل بعد الضريبة، زائداً الفوائد الاستهلاك مقسومة على الفوائد المدفوعة.

إن **نسبة خدمة الدين طويل الأجل،** تساوي **صافى الربح زائداً الاستهلاك، زائداً الالتزامات الثابتة مقسومة على الجزء القصير من الدين طويل الأجل،** (الجزء الذي يستحق خلال الفترة المالية القادمة). أما **نسبة التغطية الشاملة** فتساوي **الدخل النقدي المتاح لمواجهة الالتزامات الثابتة، مقسومة على الالتزامات الثابتة.**

٦,٦ نسب السوق

النسب السابقة مشتقة من قائمة الدخل والميزانية، وهى معلومات داخلية إلا إن المحلل قد يحتاج إلى معلومات خارجية كتقييم السوق لأداء المنشأة، ومن أهم هذه النسبة **نسبة العائد على السهم،** أو ما يطلق عليه **نصيب السهم من الأرباح الذي يساوي الربح، بعد الفوائد والضريبة، وحقوق حملة الأسهم الممتازة، مقسومة على عدد الأسهم العادية القائمة في نهاية الفترة،** وتعبر هذه النسبة عن كفاءة الأداء المالي للمنشأة باعتبارها أحدى مؤشرات الربحية، ويفيد هذا المؤشر في التنبؤ بالأرباح المتوقع توزيعها، ومعدل النمو المتوقع تحقيقه، والقيمة المستقبلية للسهم. وإن كان يؤخذ على هذه النسبة إغفالها لأهمية الاحتفاظ بجزء من الأرباح دون توزيع وإعادة استثمارها في المنشأة، مما يزيد من موجودات المنشأة لكل سهم.

هناك أيضاً **نسبة سعر السهم إلى عائد الدين**، التي تساوي **القيمة السوقية للسهم، مقسومة على العائد المحقق على السهم**، وهى تعبر عن المبلغ الذي يرغب المستثمر في دفعه لكل دينار من الربح الذي يحققه سهم معين. فإذا كان عائد سهم معين خمسة دينارات، وسعره في السوق خمسون دينار. يقال إن سعره السوقي عشرة أضعاف عائده، أي أن سعر السهم إلى عائده هو عشر مرات.

ومن النسب أيضاً **نسبة المدفوع من الأرباح** التي تساوي **الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية، مقسومة على الأرباح المحققة بعد الضرائب، وحملة الأرباح الممتازة** ويدل انخفاض نسبة التوزيع على وجود فرص استثمارية جديدة لدى المنشأة، أو أن المنشأة ترغب في الاحتفاظ بالأرباح، لتكون مصدراً للتمويل، كما يدل انخفاض النسبة على رغبة المنشأة في الاحتفاظ بسيولة عالية، أو قد تكون هناك ضغوط من الدائنين بعدم التوسع في توزيع الأرباح.

وقد يحتاج المحلل لحساب **عائد التوزيع**، الذي يساوي **حصة السهم من الأرباح الموزعة على السهم السوقي**، أو **نسبة القيم السوقية، إلى القيمة الدفترية**، التي تساوى **سعر السهم في السوق مقسومة على القيمة الدفترية للسهم.**

أسئلة تقويم ذاتي



١. عرف نسب المديونية.
٢. متى تزيد احتمالات عدم قدرة المنشأة على خدمة دينها؟
٣. لماذا لا تحبذ المنشأة الاقتراض قصير الأجل؟

٧. حدود استخدام النسب في التحليل المالي

يعتقد الكثيرون في الأهمية المطلقة للنسب، في الدلالة على المركز المالي، والنقدي، والائتماني للمنشأة، باعتبارها أرقاما رياضية كاملة ودقيقة. غير أن هناك بعض العوامل التي تحد من هذه الأهمية وهى:

١. انبثاق النسب من بيانات الميزانية، والقوائم المالية، يجعلها ترث نقاط ضعف الميزانية، ونقاط ضعف قائمة الدخل. فالميزانية لا تعكس القيمة الحالية، بل القيمة التاريخية، وبالتالي

لا تمثل الواقع تمثيلاً حقيقياً. كذلك فإن الميزانية لا تظهر بعض الموجودات المعنوية كشهرة المنشأة، ولا تظهر حقيقة ما حدث من عمليات داخل المنشأة، إنما تظهر الأرصدة في نهاية المدة، وقد تعد الميزانية في فترة النشاط الأدنى، مما يجعلها غير معبرة عن الواقع. كذلك فإن من نقاط الضعف في الميزانية، إظهار بعض الموجودات الثابتة بقيمة صفر على الرغم من أنها لازالت تسهم في الإنتاج وتحقيق الأرباح.

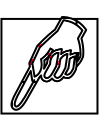
أما نقاط الضعف في قائمة الدخل التي تنعكس على النسب المالية، فتتمثل في عدم تطابق رصيد النقدية مع صافي الربح الذي يظهر في قائمة الدخل، بسبب اختلاف طريقة الإعداد المحاسبي إذ إن حساب الأرباح والخسائر يعد على أساس قيد الاستحقاق، على عكس الحال في إعداد التدفق النقدي. كذلك قد تختلف الأرباح نتيجة لبعض سياسات الاستهلاك، أو تسعير بضاعة آخر المدة، وتحديد الديون المشكوك فيها.

٢. التحليل بالنسب يعد تحليلاً ساكناً وتصفويا في طبيعته، أي أنه يفترض أن المنشأة ستتوقف عن العمل، وتقاس كفايتها، وسيولتها، وربحيتها وقدرتها على السداد في لحظة معينة وهى لحظة إعداد القوائم المالية.
٣. النسب المالية في حد ذاتها أرقام بدون دلالات، إلا إذا قورنت بنسب أو معايير أخرى.
٤. قد تتغير النسب لعدة احتمالات، مثل: زيادة البسط وثبات المقام، أو العكس. أو بسبب تغيرهما معاً في اتجاهات مختلفة، أو بمقادير متفاوتة، وبالتالي يصعب تحديد سبب التغيير بسرعة.
٥. قد تختلف المنشآت في اتباع النظم المحاسبية عند إعداد ميزانياتها، وقوائم الدخل. ولابد من أن تأخذ ذلك في الاعتبار عند المقارنة بين النسب المستخرجة من بيانات تلك المنشآت.
٦. أن إظهار الأصول في ميزانية المنشأة بقيمتها الدفترية. وليس الإحلالية يجعل التحليل المالي في فترة التضخم عديم الفائدة، ولا يمكن الاعتماد عليه كأساس لتقييم الأداء.

إن النسب المالية وبالرغم مما يثار ضدها من انتقادات، فإن بعض الأبحاث التطبيقية قد كشفت عن نجاح بعضها في التنبؤ بالمركز المالي للمنشأة، أو التعرض للإفلاس، أو التعرض لمخاطر الاقتراض. بالإضافة إلى أن بعض نقاط الضعف في الميزانية وقائمة الدخل،

أصبح من الممكن تلافيها عن طريق إعداد قائمة التدفق النقدي، عند نشر البيانات المالية للمنشأة.

نشاط



كشفت الأبحاث التطبيقية عن نجاح استخدام النسب المالية في التحليل المالي – قم بجولة على بعض المنشآت في العاصمة وتتبع الأبحاث التطبيقية عن النسب المالية في التحليل المالي واكتب تقريراً عن استخدام النسب المالية في التحليل المالي.

مثال

فيما يلي الميزانية العمومية لإحدى المنشآت في نهاية العام

الموجودات	بالدينار
نقد	٥،٠٠٠
أوراق مالية	١٥،٠٠٠
مدينون	٢٠،٠٠٠
مواد خام	١٠،٠٠٠
بضاعة تحت التصنيع	٥،٠٠٠
بضاعة جاهزة	١٥،٠٠٠
مجموع الموجودات المتداولة	٧٠،٠٠٠
موجودات ثابتة	١٨٠،٠٠٠
ناقص الاستهلاك المتراكم	(٥٠،٠٠٠)
صافى الموجودات الثابتة	١٣٠،٠٠٠
مجموع الموجودات	٢٠٠،٠٠٠
موردون	١١،٠٠٠
بنوك	١٥،٠٠٠
مستحقات	٤،٠٠٠
مجموع المطلوبات المتداولة	٣٠،٠٠٠
قرض طويل الأجل	٧٠،٠٠٠
رأس مال مدفوع	٦٠،٠٠٠
أرباح محجوزة	٤٠٠٠٠
إجمالي حقوق المساهمين	١٠٠،٠٠٠
إجمالي المطلوبات	٢٠٠،٠٠٠

ملاحظة

قسط الدين السنوي ٢٠ ألف دينار، ورأس المال مقسم إلى ٦٠ ألف سهم والقيمة الاسمية للسهم دينار، والقيمة السوقية ١,٢٥ دينار في نهاية الفترة

وفيما يلي قائمة الدخل لنفس المنشأة.

بالدينار

المبيعات (جميعها آجلة)	٣٠٠،٠٠٠
تكلفة المبيعات	٢٤٠،٠٠٠
مجمل ربح العمليات	٦٠،٠٠٠
المصروفات الإدارية والعمومية ومصروفات البيع والتوزيع	٤٠،٠٠٠
صافى ربح العمليات	٢٠،٠٠٠
فوائد مدفوعة	٥،٠٠٠
صافى ربح العمليات بعد الفوائد	١٥،٠٠٠
إيرادات من غير العمليات	٥،٠٠٠
صافى الربح قبل الضريبة	٢٠،٠٠٠
ضريبة (٣٠%)	٦،٠٠٠
صافى الربح بعد الضريبة	١٤،٠٠٠

ملاحظات

١. الاستهلاك السنوي ١٥ ألف دينار

٢. الأرباح الموزعة ١٢،٠٠٠ دينار

المطلوب:

حساب نسب السيولة والنشاط والربحية والمديونية والتغطية والسوق.

الحال:

أولاً: نسب السيولة

أ. نسبة التداول = الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة

= ٧٠،٠٠٠ / ٣٠،٠٠٠ = ٢,٣ : ١ أو ٢,٣ مرة

أي أن الموجودات (الأصول) المتداولة ضعف الخصوم المتداولة ويدل ذلك على مقدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها المالية.

ب. السيولة السريعة = (الموجودات المتداولة – البضاعة* – المصروفات المدفوعة مقدماً) / المطلوبات المتداولة

= (٧٠،٠٠٠ – (١٠،٠٠٠ + ٥،٠٠٠ + ١٥،٠٠٠) – صفر) / ٣٠،٠٠٠

= ١,٣٣ : ١ أو ١,٣٣ مرة

* البضاعة تشمل (المواد الخام + البضاعة تحت التصنيع + البضاعة الجاهزة)

ت. صافى رأس المال العامل = الموجودات المتداولة – المطلوبات المتداولة

= ٧٠،٠٠٠ – ٣٠،٠٠٠

= ٤٠،٠٠٠ دينار

ثانياً: نسب النشاط (السنة ٣٦٠ يوماً)

أ. معدل فترة التحصيل (يوم) = (الحسابات المدينة × ٣٦٠ يوم) / صافى المبيعات

= (٢٠،٠٠٠ × ٣٦٠) / ٣٠٠،٠٠٠ = ٢٤ يوماً

ب. معدل دوران البضاعة (مرة) = تكلفة المبيعات / رصيد البضاعة (مواد خام + بضاعة تحت التصنيع + بضاعة جاهزة)

= ٢٤٠،٠٠٠

(١٠،٠٠٠ + ٥،٠٠٠ + ١٥،٠٠٠) = ٨ مرات

ت. معدل دوران البضاعة بالأيام = رصيد البضاعة × ٣٦٠

تكلفة المبيعات

= ٣٠،٠٠٠×٣٦٠

٢٤٠،٠٠٠ = ٤٥ يوم

ث. معدل دوران الموجودات الثابتة = صافى المبيعات

صافى الموجودات الثابتة

= ٣٠٠،٠٠٠

١٣٠،٠٠٠ = ٢,٣ مرة

ج. معدل دوران مجموع الأصول = صافى المبيعات

مجموع الأصول (الموجودات)

= ٣٠٠٠٠٠

٢٠٠٠٠٠ = ١,٥ مرة

ح. معدل دوران الأصول المتداولة = صافى المبيعات

الموجودات المتداولة

= ٣٠٠٠٠٠

٧٠٠٠٠ = ٤,٢٨ مرة

ثالثاً: نسب الربحية

أ. ≡ مجمل ربح العمليات = مجمل ربح العمليات

المبيعات

= ٦٠،٠٠٠ = ٢٠%

٣٠٠،٠٠٠

ب. صافى ربح العمليات = صافي ربح العمليات قبل الفائدة والضريبة

المبيعـــــــات

= ٢٠،٠٠٠

٣٠٠،٠٠٠ = ٦,٧ %

ت. صافى الربح = صافى الربح بعد الضريبة

المبيعات

= ١٤،٠٠٠ = ٤,٧ %

٣٠٠،٠٠٠

ث. العائد على الموجودات = صافي ربح العمليات قبل الفائدة والضريبة +الإيرادات الأخرى

مجموع الموجودات

= ٢٠،٠٠٠ = ١٠%

٢٠٠،٠٠٠

ج. العائد على حقوق المساهمين = صافى الربح بعد الضريبة

حقوق المساهمين

= ١٤،٠٠٠ = ١٤%

١٠٠،٠٠٠

رابعاً: نسبة المديونية

أ. نسبة الديون / حقوق المالكين = إجمالي الديون القصيرة الأجل والطويلة الأجل

حقوق المالكين

= ٣٠،٠٠٠ + ٧٠،٠٠٠ = ١:١

١٠٠،٠٠٠

ب. نسبة الديون القصيرة الأجل / حقوق المالكين

= الديون القصيرة الأجل

حقوق المالكين

= ٣٠،٠٠٠ = ٠,٣ : ١

١٠٠،٠٠٠

ت. الديون الطويلة الأجل / مصادر التمويل الطويلة الأجل =

الديون طويلة الأجل
الديون طويلة الأجل + حقوق المالكين

= ٧٠،٠٠٠ / (١٠٠،٠٠٠+ ٧٠،٠٠٠) = ٠,٤١ :١

ث. حقوق المالكين / الموجودات = حقوق المالكين
الموجودات

= ١٠٠،٠٠٠ / ٢٠٠،٠٠٠ = ٠,٥ :١

خامساً: نسب التغطية

أ. عدد مرات تحقق الفائدة = الدخل قبل الفائدة والضريبة
الفوائد السنوية المدفوعة

= (١٤،٠٠٠ + ٥،٠٠٠ + ٦،٠٠٠) / ٥،٠٠٠ = ٥ مرات

يمكن احتسابه كذلك كما يلي = الدخل قبل الفائدة والضريبة والاستهلاك
الفوائد السنوية المدفوعة

= (١٤،٠٠٠ + ٥،٠٠٠ + ٦،٠٠٠ + ١٥،٠٠٠) / ٥،٠٠٠ = ٨ مرات

ب. نسبة التغطية الشاملة = الدخل قبل الضريبة +الفائدة المدفوعة +الاستهلاك
الفائدة + قسط الدين
(١- نسبة الضريبة)

= (٢٠،٠٠٠ + ٥،٠٠٠ +١٥،٠٠٠) / (٥،٠٠٠ + ٢٠،٠٠٠ / (١- ٠,٣))

= ٤٠،٠٠٠ = ١,١٩ مرة

٢٨،٥٧١+ ٥،٠٠٠

سادساً: نسب السوق

أ. نصيب السهم من الأرباح = الربح الصافي / عدد الأسهم القائمة

= ١٤،٠٠٠ / ٦٠،٠٠٠ = ٢٣%

ب. نسبة سعر السهم إلى عائد الدين = القيمة السوقية للسهم / العائد المتحقق للسهم

= ١,٢٥ / ٠,٢ = ٦,٢٥ (أي سنه مرات)

ت. نسبة المدفوع من الأرباح = الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية / الأرباح الصافية المتحققة

= ١٢،٠٠٠ / ١٤،٠٠٠ = ٨٥,٧%

ث. عائد التوزيع = حصة السهم من الأرباح الموزعة / سعر السهم السوقي

= ٠,٢ / ١,٢٥ = ١٦%

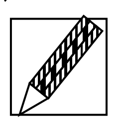
وإذا علمنا أن سعر السهم السوقي في بداية الفترة كان ١,٠٥ دينار وأردنا احتساب عائد الاحتفاظ بالسهم ، فإن ذلك يتم على النحو التالي:

عائد الاحتفاظ بالسهم = (السعر السوقي للسهم في نهاية الفترة – السعر السوقي للسهم في بداية الفترة + نصيب السهم من الأرباح الموزعة) / السعر السوقي للسهم في بداية الفترة

$$= \frac{١,٢٥ - ١,٠٥ + ٠,٢}{١,٠٥}$$

= ٣٨,١ %

تدريب (١)



المعلومات التالية مستخرجة من القوائم المالية لإحدى الشركات (المبالغ بالرينار)

البيان	العام ٢٠٠٢	العام ٢٠٠٣
الموجودات المتداولة	١٠٠،٠٠٠	١٥٠،٠٠٠
صافي الموجودات الثابتة	١٥٠،٠٠٠	١٥٠،٠٠٠
مجموع الموجودات	٢٥٠،٠٠٠	٣٠٠،٠٠٠
المطلوبات المتداولة	٥٠،٠٠٠	٨٥،٠٠٠
القروض طويلة الأجل	٧٥،٠٠٠	٩٠،٠٠٠
صافي حقوق الملكية	١٢٥،٠٠٠	١٢٥،٠٠٠
مجموع المطلوبات وحقوق الملكية	٢٥٠،٠٠٠	٣٠٠،٠٠٠
صافي المبيعات	٤٠٠،٠٠٠	٤٥٠،٠٠٠
صافي الربح	٣٠،٠٠٠	٤٠،٥٠٠

المطلوب: حساب الآتي:

١. نسبة التداول
٢. صافي رأس المال
٣. معدل دوران الموجودات (الأصول)
٤. نسبة المديونية
٥. نسبة صافي الربح إلى المبيعات

٨. تحليل القوائم المالية

تعد المنشآت قائمتين ماليتين في نهاية كل عام مالي، هما: **قائمة المركز المالي أو ما يطلق عليها الميزانية العمومية**، وهى **عبارة عن صورة ساكنة للمنشأة في لحظة معينة، تبين أرصدة الموجودات، أو الأصول التي تمتلكها المنشأة، لأجل تحقيق الدخل في الجانب الأيمن منها، وتبين أرصدة المطلوبات، وحقوق المساهمين، والموارد التي حصلت منها المنشأة على الأموال المستخدمة في تمويل الموجودات في الجانب الأيسر منها.**

أما القائمة الثانية فهي: **قائمة الدخل، أو قائمة الأعمال، أو ما يطلق عليها حساب الأرباح والخسائر، الذي يهدف لقياس عمليات المنشأة لفترة زمنية معينة، وهو يضم ملخص المبيعات ويمثل الفرق بين المبيعات والمصروفات والربح أو الخسارة التي حققتها المنشأة خلال الفترة الزمنية المعينة.** وإذا حققت المنشأة دخول أرباح أخرى عدا المبيعات، أو تكبدت مصروفات أخرى عدا تكلفة المبيعات، فإنها تصنف في بنود مستقلة ضمن قائمة الدخل.

نظراً لأن الميزانية تعبر عن الأرصدة في تاريخ معين، وقائمة الأعمال تعبر عن بيانات فترة مالية معينة، فإن البيانات المتوافرة فيهما غير كافية لإجراء تحليل مالي دقيق، والوقوف على حقيقة المركز المالي لنشاط المنشأة في الماضي، والتنبؤ بإمكاناتها في المستقبل. هذا يستلزم دراسة ميزانيات وقوائم أعمال عدة سنوات، كما سيتلزم التعرف على الأساليب المحاسبية التي تبعتها المنشأة في حساب الاستهلاك، والمخصصات، وتقييم المخزون، ثم إجراء المقارنات الأفقية والرأسية لبنود الميزانيات، وقوائم الأعمال للتعرف على سلوك كل بند زيادة أو نقصاً بمرور الزمن (تحليل ديناميكي)، والتعرف على العلاقات الكمية القائمة بين العناصر في تاريخ معين (تحليل ساكن). المقارنة بين بنود عدة ميزانيات وبنود عدة قوائم دخل، تمكن من ملاحظة الزيادة أو النقص في الأصول، والخصوم، وحقوق المساهمين، كما

تمكن من تقديم كمية ضخمة من المعلومات، لها قيمة في تشكيل رأى حول تطور النشأة وتقدمها، ولا تتم هذه المقارنة بالأرقام المطلقة فحسب، بل بالنسب المئوية أيضاً.

أسئلة تقويم ذاتي



١. لماذا يعتقد الكثير بالأهمية المطلقة للنسب في الدلالة على المركز المالي والنقدي الائتماني للمنشأة؟
٢. ما هي العوامل التي تحد من الأهمية المطلقة للنسب؟
٣. ما هي القوائم المالية التي تعدها المنشآت في نهاية كل عام؟
٤. عرف قائمة المركز المالي.
٥. ما الهدف من إعداد قائمة الدخل؟

مثال:

الجدول التالي يبين كيفية المقارنة بين ميزانيتين لإحدى المنشآت:

	٢٠٠٠	٢٠٠١	الفرق + (–)	النسبة المئوية للتغير
نقـــــد	٦	٨	٢	%٣٣
مدينون	٢٦	٣١	٥	%١٩
البضاعة	٢٦	٣٣	٧	%٢٧
مجموع الأصول المتداولة	٥٨	٧٢	١٤	%٢٤
الأصول الثابتة	٥٢	٥٨	٦	%١٢
المجموع	١١٠	١٣٠	٢٠	%١٨
الالتزامات: ديون قصيرة	٣١	٥١	٢٠	%٦٥
ديون طويلة	٢١	١٥	(٦)	(%٢٩)

حقوق الملكية	٥٨	٦٤	٦	١٠%
المجموع	١١٠	١٣٠	٢٠	١٨%

والمثال التالي يبين كيفية المقارنة بين قائمتين للدخل في المنشأة المعنية:

	٢٠٠٠	٢٠٠١	التغير+ (–)	النسبة المئوية للتغير
صافى المبيعات	٢٥٠	٣٠٠	٥٠	٢٠%
تكلفة المبيعات	(١٦٠)	(١٨٤)	٢٤	١٥%
مجمل الربح	٩٠	١١٦	٢٦	٢٩%
مصروفات البيع والتوزيع	(٣٥)	(٤١)	٦	١٧%
الاستهلاك	(١٠)	(١٠)	--	صفر
صافى الربح قبل الفائدة والضريبة	٤٥	٦٥	٢٠	٤٤%
الضريبة	٢٣	٣٣	١٠	٤٤%
صافى الربح	٢٢	٣٢	١٠	٤٥%

٩. قائمة تدفق الأموال

لقد اقتضت ضرورات زيادة كفاءة التحليل المالي، باستخدام قوائم المركز المالي، وقوائم نتائج الأعمال إيجاد قائمة ثالثة، هي قائمة تدفق الأموال، أو ما يطلق عليها قائمة مصادر الأموال، واستخداماتها. وهى تعد من أهم القوائم المالية التي تساعد المحلل في التعرف على الأوضاع المالية للمنشأة، وتبيان الأثر النقدي لكافة النشاطات التي قامت بها خلال الفترة الحالية، وذلك من خلال المقارنة بين رصيد النقدية في أول الفترة ورصيدها في آخر الفترة، كما تساعده في تقدير الوضع المالي المستقبلي للمنشأة، استنادا على أدائها السابق، مع الأخذ في الاعتبار المتغيرات الأخرى كظروف السوق والمنافسة وغيرها.

لإعداد قائمة تدفق الأموال: يتم رصد التغيرات في بنود الميزانية العمومية التي حدثت خلال فترة زمنية معينة، وتصنيف هذه المتغيرات إلى مصادر، واستخدامات. طبقاً للقاعدة التالية:

يعتبر كل نقص في الأصول، وزيادة في الخصوم، وحقوق المساهمين مصدراً للأموال ويعتبر كل نقص في الخصوم، وزيادة في الأصول، وحقوق المساهمين استخداماً للأموال.

مثال:

كانت الميزانيات لإحدى المنشآت في عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠١ على النحو الآتي بالدينارات:

السنة/ الأصول	٢٠٠٠	٢٠٠١	السنة/ الخصوم	٢٠٠٠	٢٠٠١
نقدية	٢٠،٠٠٠	١٠،٠٠٠	**ذمم دائنة**	٢٠،٠٠٠	١٢،٠٠٠
أوراق مالية متداولة	٥٠،٠٠٠	٣٠،٠٠٠	**أوراق دفع**	٣٠،٠٠٠	٢٠،٠٠٠
الذمم المدينة	٣٠،٠٠٠	٤٠،٠٠٠	**قروض قصيرة الأجل**	٢٠،٠٠٠	٢٨،٠٠٠
المخزون السلعي	٥٠،٠٠٠	٦٠،٠٠٠	**قروض طويلة الأجل**	١٢٠،٠٠٠	١٤٠،٠٠٠
إجمالي الأصول الثابتة	٣٠٠،٠٠٠	٣٦٠،٠٠٠	**أسهم ممتازة**	٢٠،٠٠٠	٢٠،٠٠٠
مخصص الاستهلاك	(٨٠،٠٠٠)	(١٠٠،٠٠٠)	**أسهم عادية**	١٠٠،٠٠٠	١٠٠،٠٠٠
صافى الأصول الثابتة	٢٢٠،٠٠٠	٢٦٠،٠٠٠	**أرباح محتجزة**	٦٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠

مجموع الأصول	٣٧٠،٠٠٠	٤٠٠،٠٠٠	مجموع الخصوم	٣٧٠،٠٠٠	٤٠٠،٠٠٠

المطلوب:

تصوير قائمة حركة الأموال على أساس المصادر والاستخدامات.

الحل:

قائمة حركة الأموال

البيان	المصادر	الاستخدامات
النقدية	١٠،٠٠٠	
الأوراق المتداولة	٢٠،٠٠٠	
الذمم المدينة		١٠،٠٠٠
المخزون السلعي		١٠،٠٠٠
إجمالي الأصول الثابتة		٦٠،٠٠٠
مخصص الاستهلاك	٢٠،٠٠٠	
صافى الأصول الثابتة		
مجموع الأصول		
الذمم الدائنة		٨،٠٠٠
أوراق الدفع		١٠،٠٠٠
القروض طويلة الأجل	٢٠،٠٠٠	
قروض قصيرة الأجل	٨،٠٠٠	
الأسهم الممتازة		
الأسهم العادية		
الأرباح المحتجزة	٢٠،٠٠٠	
مجموع المصادر والاستخدامات	٩٨،٠٠٠	٩٨،٠٠٠

يساعد بيان تدفق الأموال في معرفة طريقة تمويل الأصول، وطريقة استخدام الأرباح، والأموال المملوكة، والمقترضة، وطريقة سدادها. كما يوضح الأسباب المؤدية إلى زيادة، أو انخفاض الأصول المتداولة، وزيادة وانخفاض الأرباح. فالزيادة في البضاعة مثلاً تعنى استخداماً للأموال فإن تم تمويل هذه الزيادة عن طريق الائتمان، فأنه يعبر عنه بالنقص في الأصول (النقدية).

لتوضيح الاحتياجات المالية لإحدى المنشآت في نهاية السنة المالية والطريقة التي تصرفت بها لمواجهة هذه الاحتياجات نعد بيان الأموال لهذه المنشأة على النحو التالي:

	ميزانية ٢٠٠٠	ميزانية ٢٠٠١	مصادر	استخدامات
نقدية	٥ مليون	١٠ مليون	٥ مليون	
حسابات القبض	٢٠ مليون	٣٠ مليون	---	١٠ مليون
البضاعة	٤٠ مليون	٥٠ مليون	---	١٠ مليون
صافى الأصول الثابتة	١٠ مليون	١٥ مليون	---	٥ مليون
قرض من البنك	٠ مليون	٦ مليون	٦ مليون	---
حسابات دفع	٥ مليون	١٠ مليون	٥ مليون	---
ضرائب مستحقة	٢ مليون	٥ مليون	٣ مليون	---
مستحقات أخرى	١ مليون	٤ مليون	٣ مليون	---
قرض طويل الأجل	٨ مليون	٨ مليون	--	---
رأس المال	١٥ مليون	١٥ مليون	---	---
أرباح محتجزة	٥ مليون	٨ مليون	٣ مليون	---
المجموع			٢٥ مليون	٢٥ مليون

يلاحظ أن هذه المنشأة احتاجت لأموال كثيرة لمقابلة الزيادة في حسابات القبض والبضاعة، وإلى مبلغ أقل لزيادة الأصول الثابتة، وقد لجأت إلى عدة مصادر لتمويل هذه الاحتياجات، مثل النقدية المحفوظة لديها، والأرباح المحتجزة إلى جانب استغلال أموال

الضرائب المستحقة والمستحقات الأخرى وحسابات الدفع، كما لجأت لاقتراض مبلغ ستة مليون دينار من البنك.

قد تكون هذه الزيادة الكبيرة في حسابات القبض والبضاعة كنتيجة للزيادة في المبيعات التي انعكست بدورها في زيادة الأرباح من ٥ ملايين دينار عام ٢٠٠٠م إلى ٨ ملايين دينار في عام ٢٠٠١م. كما قد تكون الزيادة في الضرائب انعكاساً لهذه الزيادة في الأرباح. وعلى الرغم من أن المنشأة استخدمت الأرباح، وأموال الضرائب، وحوالي نصف النقدية المحفوظة لديها، لتغطية الاحتياجات. إلا أن الزيادة في حسابات القبض والبضاعة، كانت أكبر من استخدامات الأموال مما اضطرها للاستدانه من البنك لتغطية النقص.

١٠. تفعيل التحليل المالي

أن أهمية التحليل المالي وفعاليته، كأداة فعالة في تقييم المنشآت من زوايا الربحية، والسيولة وهيكل التمويل، والنشاط يقتضي توافر البيانات المالية، والإستيثاق من صحتها وصحة مفاهيم وأدوات التحليل.

١,١٠ نشر البيانات الماليـــــة

بما أن التحليل المالي يعتمد على البيانات المالية الختامية أساساً، فإنه من البديهي أن لا يتم التحليل إلا إذا توافرت هذه البيانات بنشرها. ويقصد بنشر البيانات إتاحتها للمحللين بالقدر المناسب، ودون عراقيل بحيث يمكن الرجوع إليها عند الحاجة، وقد يتحقق ذلك بالنشر في الصحف أو بأي أسلوب آخر كأنظمة الحفظ والتوثيق، وتزداد فعالية التحليل بزيادة التفاصيل في البيانات المنشورة، وانتظام نشرها لعدة سنوات، فحساب النسب المالية لعدد من السنوات، مثلاً: يكشف اتجاهاتها، والتعرف على أسباب تغيراتها، وتمكن من إجراء المقارنات مع مثيلاتها في المنشآت الأخرى، والتعرف على أسباب الانحرافات الناتجة عن سياسات معتمدة من إدارة المنشأة، أو الانحرافات الناتجة عن سوء الأداء وضعفه. كذلك فإن البيانات المفصلة تمكن عند إعداد بيان تدفق الأموال من إبراز تفاصيل المصادر، والاستخدامات، في كل بند من بنود المركز المالي مما يجعل صورة التحليل أقرب للواقع.

٢,١٠ صحة البيانات المنشورة وملاءمتها

إن صحة البيانات المالية من وجهة نظر المحاسبة، لا يعنى بالضرورة ملاءمتها للأغراض الإدارية، أو الاقتصادية. فالأصول الثابتة مثلاً: تدرج في قائمة المركز المالي على أساس قيمتها التاريخية، وهذا صحيح من الناحية المحاسبية، ولكن ما يهم الإدارة هو قيمة إحلال هذه الأصول، طالما كانت المنشأة مستمرة، وتتطلع إلى المستقبل. فلا يكفى معرفة قيمة الأصول في الماضي لإجراء تحليل مال واقعي. إنما يتطلب الأمر معرفة قيمتها في المستقبل أيضا.

كذلك لا يكفي مجرد نشر البيانات وتبويبها بالطريقة المعروفة، لإجراء تحليل يعكس حقيقة الأوضاع، بل يجب تفسير تلك البيانات، واستنتاج ما تعنيه والسعي للحصول على قدر وافٍ من المعلومات المنشورة، عن الإنتاج والتسويق، والإدارة والعمالة، والبحوث، والضرائب، وما إلى ذلك من نواحي العمل حتى يمكن إثراء التحليل المالي.

أسئلة تقويم ذاتي



١. كيف يمكن تفعيل التحليل المالي؟
٢. ما هي مطلوبات التحليل المالي؟
٣. ماذا يقصد بنشر البيانات المالية؟
٤. متى تزداد فعالية التحليل؟
٥. ماذا تعنى صحة البيانات المالية؟

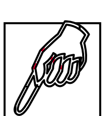
٣,١٠ صحة المفاهيم وأدوات التحليل

إن درجة الثقة في التحليل المالي يتوقف إلى حد بعيد علي صحة المفاهيم التي تعبر عنها أدوات التحليل، فنسبة التداول مثلا تعبر عن مقدار السيولة في المنشأة، أي أنه كلما زادت الأصول المتداولة، دل ذلك على توافر السيولة لدي المنشأة، وبالتالي مقدرتها على إبقاء التزاماتها، ولكن إذا لم تعبر نسبة التداول عن توافر السيولة، بل عبرت فقط عن طريقة تمويل الأصول مثلا، فإن التحليل في هذه الحالة يكون مضللا، ولعل هذا هو سبب اللجوء إلى نسبة التداول السريعة عندما يكون المطلوب هو توافر السيولة الكافية لدى المنشأة.

خلاصة القول إن على المحلل أن يدرك أن طبيعة التحليل المالي ليس علاجا لأوضاع المنشأة، إنما هو وسيلة للبحث عن الحقيقة من زاويتين هما: الزاوية الآلية أو الميكانيكية التي يتم فيها معالجة الأرقام، واستخراج المتغيرات، والزاوية التشخيصية الاستنتاجية التي يتم فيها محاولة فهم النتائج وإصدار الأحكام.

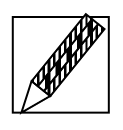
فعند القيام بالشق الميكانيكي على المحلل أن يتأكد بأن المعلومات والبيانات صحيحة، وأن قواعد المقارنة تم توحيدها، والتنسيق فيما بينها وعند القيام بالشق التشخيصي، فيجب عليه أن لا يتسرع في إصدار الأحكام بل عليه أن يستقرئ كافة العوامل الأخرى، التي لم يدخلها في حساباته من قبل.

نشاط



تخير إحدى الميزانيات المنشورة بإحدى الصحف لأي منشأة وحاول مع زملائك استخراج النسب المالية الممكنة. وقم بإجراء تحليل مالي ثم اعرض ما توصلت إليه على مشرفك.

تدريب (٢)



كانت الميزانيات لإحدى الشركات في عامي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٣ على النحو الآتي: (المبالغ بالدينارات)

الأصول	العام ٢٠٠٢	العام ٢٠٠٣	الخصوم	العام ٢٠٠٢	العام ٢٠٠٣
نقدية	٤٠،٠٠٠	٢٠،٠٠٠	زمم دائنة	٤٠،٠٠٠	٢٤،٠٠٠
أوراق مالية متداولة	١٠٠،٠٠٠	٦٠،٠٠٠	أوراق دفع	٦٠،٠٠٠	٤٠،٠٠٠
الذمم المدينة	٦٠،٠٠٠	٨٠،٠٠٠	قروض قصيرة الأجل	٤٠،٠٠٠	٥٦،٠٠٠
المخزون السلعي	١٠٠،٠٠٠	١٢٠،٠٠٠	قروض طويلة الأجل	٢٤٠،٠٠٠	٢٨٠،٠٠٠
إجمالي الأصول الثابتة	٦٠٠،٠٠٠	٧٢٠،٠٠٠	أسهم ممتازة	٤٠،٠٠٠	٤٠،٠٠٠
مخصص الاستهلاك	(١٦٠،٠٠٠)	(٢٠٠،٠٠٠)	أسهم عادية	٢٠٠،٠٠٠	٢٠٠،٠٠٠
صافي الأصول الثابتة	٤٤٠،٠٠٠	٥٢٠،٠٠٠	أرباح محتجزة	١٢٠،٠٠٠	١٦٠،٠٠٠
مجموع الأصول	٧٤٠،٠٠٠	٨٠٠،٠٠٠	مجموع الخصوم	٧٤٠،٠٠٠	٨٠٠،٠٠٠

المطلوب: تصوير قائمة حركة الأموال على أساس المصادر والاستخدامات.

الخلاصة

عزيزي الدارس،

وصلنا إلى الوحدة الأخيرة في هذا المقرر، وقد أفدناك بالكثير من المعلومات القيمة، التي نأمل أن تستفيد منها لما لها من أهمية في الحياة العلمية، ففيها تناولنا مفهوم التحليل المالي والغرض منه، ليعكس الصورة لأصحاب المنشأة والدائنين والمستثمرين وغيرهم من أصحاب الاهتمام، ثم ناقشنا خطوات إجراء التحليل المالي، والمعايير المختلفة المتمثلة في المعايير المطلقة، ومعايير الصناعة، والمعيار الاتجاهي، والمعيار المخطط والمستهدف، وقد تم شرح أنواع التحليلي المالي، ثمر عرضنا أدوات التحليل المالي التي تنقسم إلى نسب مالية شملت نسبة الربحية، ونسب استخدام الأصول، ثم نسب الحالة المالية، ونسب المديونية ثم نسب السوق، أما تحليل القوائم المالية فهي تتمثل في القوائم المالية، وقائمة تدفق الأموال.

وقد ناقشنا حدود استخدام النسب في التحليل المالي من نقاط قوة، ونقاط ضعف، وبينا نقاط الضعف، في الميزانية وقائمة الدخل، ورغم الانتقادات الموجهة لاستخدام النسب، إلا أن الأبحاث التطبيقية كشفت عن نجاح بعضها في التنبؤ بالمركز المالي للمنشأة، بالإضافة إلى ان نقاط الضعف يمكن تفاديها أو تصحيحها.

وقد دار النقاش والتحليل في كيفية تفعيل التحليل المالي بما يقتضيه من توافر البيانات المالية، والاستوثاق من صحتها، وصحة المفاهيم وأدوات التحليل المالي، وما يقتضيه من بيانات خارجية.

وتابعنا كيفية إجراء التحليل المالي، وما يستلزمه من بيانات مالية ختامية منشورة، أي إتاحة الفرصة للمحللين بالاضطلاع على هذه البيانات، دون عرقلة وكذلك صحة البيانات المنشورة، وصحة المفاهيم والأدوات المالية المستخدمة.

نأمل أن نكون قد وفقنا في اختيار مادة ممتازة للاستفادة منها، كما نريد أن تساعدنا بنقدها، حتى نتمكن من تطويرها، وتحسينها، في المستقبل، وأن يصلنا رأيك ورأي زملائك عن طريق المشرف. فمرحباً بك مرة أخرى وأن يوفقنا الله وإياكم

،،، والله الموفق ،،،

إجابات التدريبات

تدريب (١)

١. نسبة التداول = $\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$

عام ٢٠٠٢ = $\frac{١٠٠،٠٠٠}{٥٠،٠٠٠}$ = ٢:١ أو ٢ مرة

عام ٢٠٠٣ = $\frac{١٥٠،٠٠٠}{٨٥،٠٠٠}$ = ١,٨:١ أو ١,٨ مرة

٢. صافي رأس المال = الموجودات المتداولة – المطلوبات المتداولة

عام ٢٠٠٢ = ١٠٠،٠٠٠ – ٥٠،٠٠٠ = ٥٠،٠٠٠

عام ٢٠٠٣ = ١٥٠،٠٠٠ – ٨٥،٠٠٠ = ٦٥،٠٠٠

٣. معدل دوران الموجودات (الأصول):

أ. معدل دوران الموجودات الثابتة = $\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الموجودات الثابتة}}$

عام ٢٠٠٢ = $\frac{٤٠٠،٠٠٠}{١٥٠،٠٠٠}$ = ٢,٧ مرة

عام ٢٠٠٣ = $\frac{٤٥٠،٠٠٠}{١٥٠،٠٠٠}$ = ٣ مرات

ب. معدل دوران الموجودات المتداولة = صافي المبيعات / الموجودات المتداولة

عام ٢٠٠٢ = ٤٠٠،٠٠٠ / ٥٠،٠٠٠ = ٨ مرة

عام ٢٠٠٣ = ٤٥٠،٠٠٠ / ٨٥،٠٠٠ = ٥,٣ مرة

ج. معدل دوران مجموع الموجودات = صافي المبيعات / مجموع الموجودات

عام ٢٠٠٢ = ٤٠٠،٠٠٠ / ٢٥٠،٠٠٠ = ١,٦ مرة

عام ٢٠٠٣ = ٤٥٠،٠٠٠ / ٣٠٠،٠٠٠ = ١,٥ مرة

٤. نسبة المديونية

أ. نسبة الديون طويلة الأجل / مصادر التمويل طويلة الأجل

= الديون طويلة الأجل / الديون طويلة الأجل + حقوق المالكين

عام ٢٠٠٢ = ٧٥،٠٠٠ / ١٢٥،٠٠٠ + ٧٥،٠٠٠ = ١:٠,٣٨

عام ٢٠٠٣ = $\frac{٩٠،٠٠٠}{١٢٥،٠٠٠ + ٩٠،٠٠٠}$ = ١:٠,٤٢

= $\frac{٩٠،٠٠٠}{٢١٥،٠٠٠}$ = ١:٠,٤٢

ب. نسبة حقوق المالكين / الموجودات = $\frac{\text{حقوق المالكين}}{\text{مجموع الموجودات}}$

عام ٢٠٠٢ = $\frac{١٢٥،٠٠٠}{٢٥٠،٠٠٠}$ = ١:٠,٥

عام ٢٠٠٣ = $\frac{١٢٥،٠٠٠}{٣٠٠،٠٠٠}$ = ١:٠,٤٢

٥. نسبة صافي الربح = $\frac{\text{صافي الربح}}{\text{المبيعات}}$

عام ٢٠٠٢ = $\frac{٣٠،٠٠٠}{٤٠٠،٠٠٠}$ = ٧,٥%

عام ٢٠٠٣ = $\frac{٤٠،٥٠٠}{٤٥٠،٠٠٠}$ = ٩%

تدريب (٢)

قائمة حركة الأموال

البيان	المصادر	الاستخدامات
النقدية	٢٠،٠٠٠	–
الأوراق المتداولة	٤٠،٠٠٠	–
الذمم المدينة	–	٢٠،٠٠٠
المخزون السلعي	–	٢٠،٠٠٠
إجمالي الأصول الثابتة	–	١٢٠،٠٠٠
مخصص الاستهلاك	٤٠،٠٠٠	–
صافي الأصول الثابتة		
مجموع الأصول		
الذمم الدائنة	–	١٦،٠٠٠
أوراق الدفع	–	٢٠،٠٠٠
القروض طويلة الأجل	٤٠،٠٠٠	–
القروض قصيرة الأجل	١٦،٠٠٠	
الأسهم الممتازة		
الأسهم العادية		
الأرباح المحتجزة	٤٠،٠٠٠	
مجموع المصادر والاستخدامات	١٩٦،٠٠٠	١٩٦،٠٠٠

مسرد المصطلحات

التحليل المالي Financial Analysis

التحليل المالي هو ترتيب البيانات المالية المنشورة وتحويلها من صورتها الإجمالية المطلقة إلى صورة حسابية معبرة يتم من خلالها إبراز الأهمية النسبية لبنودها المتنوعة، وبيان اتجاهاتها والعلاقات القائمة بينها وذلك بهدف معرفه الحالة المالية للمنشأة.

معايير التحليل المالي Financial Analysis Standards

هي المعايير التي تستخدم في التحليل المالي للوصول لنتائج تؤدي إلى معرفة الموقف المالي للمنشأة.

المعايير المطلقة

يقصد بها النسب والمعدلات المعروفة مثل نسبة التداول أو نسبة التداول السريع.

معيار الصناعة

هو معيار مستخرج من متوسط النسب لعدد من الشركات التي تنتمي لصناعة واحدة. وتتم مقارنة النسب المالية للمنشأة موضوع التحليل بهذا المعيار.

المعيار الاتجاهي

تقوم فكرة هذا المعيار على الاستعانة بالأداء الماضي للمنشأة واعتباره معياراً للحكم على أداء المنشأة واتجاهاته لمقارنة الماضي بالحاضر.

النسب المالية Financial Ratios

هي نسب تقوم على ايجاد علاقات كمية بين بنود المركز المالي، وعلاقات أخرى بين بنود قائمة الدخل، وعلاقات ثالثة بين بنود المركز المالي وقائمة الدخل معاً للوصول لمؤشرات ذات دلالة ومعنى عن حقيقة الموقف المالي للمنشأة موضوع التحليل.

نسبة الربحية Profitability Rates

هي نسب تستخدم لقياس مدي كفاءة إدارة المنشأة في تحقيق الربح من المبيعات، ومن استخدام الأصول، ومن حقوق الماكلين – وتبرز أهمية هذه النسب لأنها تتعلق بالكفاءة

التشفيلية في المنشأة من خلال حساب معدل الربح ومعدل القائد على الاستثمار ومعدل دوران الأصول.

نسب استخدام الأصول

هي نسب تهدف لقياس كفاءة تشغيل الأصول في إنتاج السلع والخدمات، وتحقيق الربحية من المبيعات ويتم ذلك من خلال حساب معدل الدوران وفترة التحصيل ومن أمثلتها معدل دوران البضاعة، معدل دوران الحسابات المدينة معدل دوران الموجودات (الأصول) الثابتة.

نسب الحالة المالية

هي نسب تستخدم لمعرفة مدي قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المالية ومن أمثلتها نسبة التداول، نسبة التداول السريعة، نسبة نقطية الأرباح للقدائد، وصافي رأس المال العامل.

نسب المديونية

تهدف هذه النسب لقياس مدي قدرة المنشأة على إدارة المديونية ومدي اعتمادها على أموال الغير في تمويل احتياجاتها، وتضم هذه النسب نسب المديونية أو نسب الرفع المالي التي تركز على العلاقة بين الديون، والموجودات، أو حقوق المالكين وكذلك نسب التغطية التي تركز على قدرة المنشأة على خدمة دينها.

نسب السوق

هي نسب تحسب من خلال دراسة السوق لتقييم كفاءة الأداء المالي المنشأة ومن أهم هذه النسب نسبة العائد على السهم، نسبة سعر السهم إلى عائد الدين، نسبة المدفوع من الأرباح وعائد التوزيع.

قائمة التوقف الأموال

يطلق عليها احياناً قائمة مصادر الأموال واستخدامها. الهدف من إعداد هذه القائمة هو لتعرف على الأوضاع المالية للمنشأة وتبيان الأثر النقدي لكافة النشاطات التي قامت بها المنشأة خلال الفترة.

المراجع

١. رمضان، زياد، ١٩٩٠، **أساسيات التحليل المالي**، الجامعة الأردنية، عمان.

٢. توفيق، جميل أحمد، ١٩٨٤،**أساسيات في الإدارة المالية**، دار النهضة العربية بيروت.

المراجع الأجنبية

3. Mayer, R. Mcgin Gam, James, and Kretlow, William, **the Contemporary Financial Management**, West

4. Petty Keown, Scott and Maritn, 1993, **Basic Financial Management**, Prentice Hall Englewood Cliffs

5. Sehall, Lawernence D, and Haley chatles W. 1986, **Introduction to Financial Management** Me Cro Hill Book Co. New Yor

6. Tracy John, A, 1988, **How to Read Financial Report**, John Wiley and sons.

7. Weslon, J. Fired and Brighman, Eugene F. 1982, **Managerial Finance** the Dryden Press Hinsdale Illinois

8. Van Horn James C, 1989, **Financial Management and Policy,** prentice. Hall Inc Englewood chifs New Jersey